This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Über dieses Buch

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

Nutzungsrichtlinien

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

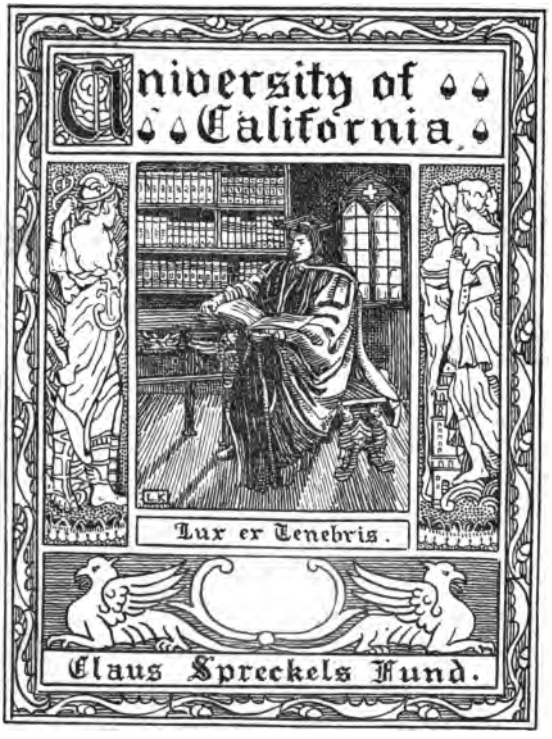
+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

Über Google Buchsuche

Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.

YC 24281

$B 37 818



Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Das Weſen des Geldes.

Digitized by Google

Digitized by Google

Das Wesen des Geldes.

Von

Theodor Hertzka.

LIBRARY
OF THE
UNIVERSITY
OF
CALIFORNIA

Leipzig,
Verlag von Duncker & Humblot.
1887.

Digitized by Google

Digitized by Google

Das Weſen des Geldes.

Digitized by Google

Digitized by Google

Das

Wesen des Geldes.

Von

Theodor Hertzka.

LIBRARY
OF THE
UNIVERSITY
OF
CALIFORNIA

Leipzig,
Verlag von Duncker & Humblot.
1887.

Digitized by Google

HG221
.H45

SPRECKELS

Das Recht der Ueberſetzung wird vorbehalten.

Digitized by Google

Vorwort.

Der Gedanke, daß es nichts anderes als ein Rest der mit Unrecht für völlig überwunden gehaltenen Mercantiltheorie sei, den Geldverkehr als von ganz besonderen Gesetzen beherrscht sich vorzustellen, die in wesentlichen Punkten verschieden wären von jenen, die unbestritten den Verkehr in allen anderen Güterarten beherrschen, hat mich schon bei Gelegenheit früherer Publicationen zu dem Versuche gedrängt, das große Gesetz von Angebot und Nachfrage vorbehaltlos auf den Geldumlauf anzuwenden. Es liegt jedoch in der Natur der Sache, daß sich jedem derartigen Versuche anfänglich unbesiegliche Schwierigkeiten in Form tief eingewurzelter Anschauungen entgegenstellen, aus deren Bannkreise durchaus sich loszuringen dem festesten Willen nicht sofort gelingt. Und so hatte ich denn schon 1876 in „Währung und Handel", dann 1880 im ersten Hefte der unvollendet gebliebenen „Gesetze der Handels- und Sozialpolitik" und auch zwischenzeitig in mehreren als Manuscript gedruckten Aufsätzen über die österreichisch-ungarischen Valutaverhältnisse die Anschauung vertreten, daß Export und Import von Edelmetall gleich demjenigen jeder anderen Waare den letzten Grund nicht in dem Saldo der Bilanz, sondern in den eigenen Bedarfsverhältnissen finden müsse; es war mir jedoch nicht gelungen, den ganzen Zusammenhang der ein-

112139

Digitized by Google

schlägigen wirthschaftlichen Thatsachen unbeirrt vom Einflusse der mercantilistischen Bilanztheorie zu durchblicken und insbesondere für die merkwürdigen Erscheinungen des Discontmarktes den Zusammenhang mit der neuen Umlaufstheorie in allen Stücken herzustellen. Diese Erscheinungen waren für Theorie und Praxis bisher ein unlösbares Räthsel. Ludwig Bamberger z. B. äußert sich in seiner Broschüre „Die Zettelbank vor dem Reichstage" (1874 bei Brockhaus) folgendermaßen über diesen Gegenstand:

„Die Leute vom Fach haben sich redlich geplagt, den Unterschied zwischen beiden Arten der Verkehrskrankheit durchzuführen, ... aber dennoch, so viel Scharfsinn und Mühe schon darauf verwendet worden ist, die Gegensätze zwischen Capitalkrise und Metallkrise in helles Licht zu setzen, ich habe niemals eine Auseinandersetzung zu Gesichte bekommen, von der man sagen könnte: die Unterscheidung sei ihr ganz gelungen."

Und daraufhin versucht es dieser gewiß competente, scharfsinnige Kenner des Bank- und Geldwesens nicht etwa, die annoch fehlende Analyse selber zu leisten, er giebt vielmehr der Ueberzeugung Ausdruck, daß im Handel und Wandel die Begriffe von Geld und Capital vor dem Auge des Beobachters „so neckisch einander verfolgend und verwechselnd vorübergleiten, daß auch die angestrengteste Nachspürung oft nicht mehr feststellen kann, was auf Rechnung der einen (Sache), was auf Rechnung der anderen zu stellen sei".

Der Grund der bisherigen Unklarheit liegt aber nicht in der mangelnden Begriffsabgrenzung zwischen Capital und Geld, sondern in den falschen Anschauungen über das Wesen des Geldumlaufs, und es verbreitet sich sofort durchsichtigste Klarheit über Ursprung, Verlauf und Bedeutung der vielberufenen Metallkrisen, wie überhaupt über alle mit der Edelmetall-

Digitized by Google

bewegung zusamenhängenden Erscheinungen, sowie man mit allen ihren Consequenzen die Erkenntniß erfaßt hat, daß Geldabfluß niemals die Ursache von Geldnoth, sondern stets nur die Folge von Geldüberfluß sei.

Ich bin nun weit entfernt, mir mit dem Gedanken zu schmeicheln, alle theoretischen und praktischen Consequenzen dieser Erkenntniß gezogen zu haben, deren Bedeutung für das ganze Gebiet der Handels- und Verkehrspolitik mir unermeßlich scheint. Aber einen nicht unwesentlichen Fortschritt in der Richtung zur Wahrheit glaube ich in dem vorliegenden Werkchen angebahnt zu haben, das ich hiermit der Kritik der Fachgenossen übergebe.

Wien im December 1886.

Theodor Hertzka.

Digitized by Google

Inhaltsverzeichniß.

Erstes Capitel.

Die Erfordernisse guten Geldes.

Entstehung des Geldes als Tauschvermittler. Der Geldstoff muß ein Gebrauchsartikel von möglichst allgemeiner Nützlichkeit, leicht zu handhaben, dauerbar und werthconstant sein. Irrthum des Bimetallismus über die Werthquelle des Geldes. Der Uebergang zur Goldwährung ist die Folge allgemein gesunkener Tauschkraft beider Edelmetalle und dem entsprechender Unhandlichkeit des Silbers. Absolute und relative Werthconstanz des Geldes. Nachtheile isolirter Währungssysteme nach beiden Richtungen. Verschiedenartige Wirkung verschiedenartiger Werthschwankungen des Geldes. Unmöglichkeit eines schlechthin werthconstanten Werthmaßes. Die Doppelwährung bietet geringere Sicherheit gegen Werthfall des Geldes, als reine Silber- oder Goldwährung. Seite 1.

Zweites Capitel.

Die Edelmetallströmungen.

Die Saldi der Zahlungsbilanz sind nicht die Ursache, sondern bloße Begleiterscheinungen der Edelmetallströmungen. Angebot und Nachfrage regeln die Export- und Importverhältnisse der Edelmetalle genau in der nämlichen Weise, wie die jedes anderen Gutes. Man importirt Edelmetall, wenn man dessen dringender bedarf, als anderer Güter, und exportirt es, wenn man anderer Güter dringender bedarf. Bedarf und Ueberfluß an Edelmetall sind in den meisten Ländern dauernde Erscheinungen; die Productionsländer der Edelmetalle exportiren, alle anderen importiren Gold oder Silber; erstere haben aus diesem Grunde regelmäßig passive, letztere active Zahlungsbilanzen. In den Ländern mit gestörter Valuta stellt sich das Gleichgewicht mit dem Weltniveau

Digitized by Google

des Geldvorrathes statt durch extensive, durch intensive Ausdehnung oder Einengung des Geldvorrathes her, d. h. statt durch Zu- oder Abfluß von Metall, durch Werthsteigerung oder Werthminderung der Geldzeichen.
Seite 42.

Drittes Capitel.

Zinsfuß und Geldumlauf.

Zu- und Abfluß von Edelmetall hat weder mit dem Reichthume der Nationen, noch mit dem Zinsfuße etwas gemein. Geld strömt nicht zu den reichen Nationen und auch nicht dorthin, wo Capital am gesuchtesten, sondern dorthin, wo die Tauschkraft der Edelmetalle die höchste ist. Hoher Zinsfuß, d. h. hohe Leihgebühr, für Capital speciell in Geldform kann leihweise Ueberlassung, nicht aber Import von Geld im Gefolge haben. Die allgemein behauptete Wechselwirkung zwischen Zinsfuß und Wechselcurs, daß nämlich schlechte Wechselcurse, d. i. Edelmetallabfluß, den Zinssatz steigern und daß umgekehrt hoher Zinssatz die Wechselcurse verbessert, enthält einen inneren Widerspruch, denn Edelmetallabfluß ist lediglich die Folge von Geldüberfluß und dieser kann an sich nicht zu Zinsfußerhöhungen führen, und ebensowenig können diese Geldzufluß herbeiführen; vielmehr ist letzterer lediglich die Folge von Geldbedarf. Die Erklärung dieser Widersprüche und zugleich des Räthsels der sog. Metallkrisen ist in der Eigenart der metallisch unbedeckten Banknoten zu suchen: Geldüberfluß führt zu Goldentnahmen aus den Bankkellern, indem die überflüssig gewordenen aber exportunfähigen Noten gegen exportfähiges Metall umgetauscht werden, und diese Goldentnahmen nöthigen bei unbedecktem Notenumlauf zu Restrictionen. Umgekehrt beruht auch die Wirkung von Disconterhöhungen auf den Wechselcurs lediglich in leihweiser Herbeiziehung ausländischen Geldes durch sog. Finanzwechsel.
Seite 70.

Viertes Capitel.

Der Währungswechsel.

Der Uebergang zur Goldwährung in den sämmtlichen abendländischen Staaten ist mit keiner dauernden Werthverschiebung der Edelmetalle verknüpft. An die Stelle jenes Bimetallismus, der beide Edelmetalle gleichmäßig über alle Länder der Erde vertheilen will, wird jener naturgemäße treten, der jedes Edelmetall jenem Verkehrsgebiete zuweist, das gerade seiner bedarf: das Gold dem vorgeschrittenen Westen, das Silber dem zurückgebliebenen Osten. Die noch zu erwartenden Währungsmaßregeln der europäischen Silberländer können den Edelmetallmarkt nicht

Digitized by Google

empfindlich stören. Uebergang von Papierwährung zu metallischer Goldwährung wäre leichter und minder kostspielig, als Uebergang zu metallischer Silberwährung. Der Währungswechsel in den Papiergeldländern kann und wird sich aber vorerst im Wege des Ueberganges zur Goldrechnung vollziehen. Unstichhaltigkeit der theoretischen und praktischen Bedenken gegen den Uebergang zur Goldwährung. Seite 99.

Digitized by Google

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Erstes Capitel.

Die Erfordernisse guten Geldes.

Bekannt ist, daß das Geld seine Entstehung dem mit zunehmender Verkehrsthätigkeit entstehenden Bedürfnisse verdankte, ein allgemein giltiges Zahlmittel zu erlangen und damit jenem Uebelstande des primitiven Tauschverkehres abzuhelfen, daß der Käufer, der eine Waare erwerben wollte, nicht immer im Besitze gerade jenes Gutes war, welches der Verkäufer im Austausche gegen seine Waare gebrauchen konnte. Wer eine Waffe einhandeln wollte, besaß vielleicht Getreide im Ueberflusse, aber der Waffenschmied brauchte zufällig kein Getreide, hatte vielleicht selbst Ueberfluß daran, hätte aber für Kleidungsstücke gern die Erzeugnisse seines Kunstfleißes hintangegeben; der Besitzer überflüssiger Kleidungsstücke hinwider brauchte keine Waffen, sondern andere Geräthe, und war seinerseits nicht in der Lage, jemand zu finden, der ihm diese Geräthe gegen Kleider überlassen hätte. Gab es aber ein Tauschmittel, von welchem man allgemein wußte und anfänglich bloß erfahrungsgemäß, später auch gesetzmäßig feststellen konnte, daß es von jedem Verkäufer jedes beliebigen Gutes gerne im Austausche genommen würde, u. z. aus dem Grunde, weil der Verkäufer überzeugt sein durfte, daß man

Digitized by Google

auch ihm, wenn er späterhin als Käufer auf dem Markte erschiene, gegen dieses an Zahlungsstatt empfangene Gut alles ablassen werde, wonach er gerade Verlangen trüge, so war der erwähnte Uebelstand, die Incongruenz des Bedarfes und Ueberschusses zwischen Käufer und Verkäufer, beseitigt. Daß Geld nichts anderes ist, als dieses in den Tauschverkehr eingeschobene Bindeglied mit allgemeiner Tauschkraft, wird allgemein zugegeben, und ebenso lehrt die Geschichte, daß es von dem jeweiligen Zustande des Verkehres und der Cultur in der menschlichen Gesellschaft abhing, welche Waare man zu diesem allgemeinen Tauschvermittler erkor. Selbstverständlich mußte man dieselbe stets derart wählen, daß sie einem möglichst allgemeinen ausnahmslosen Bedürfnisse entspreche, es mußte ein Gut sein, dessen Erwerbung allen Mitgliedern der betreffenden Gesellschaft wünschenswerth schien; ferner sollte dieses Gut verhältnißmäßig leicht zu handhaben und dauernd aufzubewahren und in seinem Werthe möglichst geringen Schwankungen unterworfen sein. Es liegt aber in der Natur der Sache, daß das Geld in den früheren Epochen der Cultur-Entwicklung allen diesen Anforderungen nur mittelmäßig entsprechen konnte; die Auswahl war nicht groß, denn das Geldgut durfte auch nicht gar zu selten sein, da es sonst nur von den Reichsten hätte erworben werden können und für den Verkehr der großen Masse des Volkes folgerichtig nutzlos gewesen wäre. So wählten denn Jägervölker anfänglich die Felle gewisser Thierarten als Umlaufsmittel, bei Hirten und Ackerbauvölkern vertrat das Vieh diese Rolle; als die Industrie sich einigermaßen zu entwickeln begann, trat Eisen, dann Kupfer und Bronze an die Stelle, und erst verhältnißmäßig sehr spät tauchten die Edelmetalle als Geldstoffe auf.

Daß die Edelmetalle diese Function überhaupt übernehmen konnten und dieselbe seither Jahrtausende hindurch unbestritten

Digitized by Google

behauptet haben, könnte bei oberflächlicher Betrachtung als im Widerspruche stehend angesehen werden mit dem oben aufgestellten Grundsatze, der Geldstoff müsse von allgemeiner Nützlichkeit sein, derart, daß seine Erwerbung jedermann erwünscht erscheine. Gold und Silber haben ja einen höchst beschränkten Gebrauchswerth; ihre eigentliche industrielle Verwendung ist sehr neuen Datums, und neben dieser besitzen sie bloß eine allerdings sehr hochgradige Eignung zu Zwecken des Schmuckes und Luxus. Indessen darf der Begriff der Nützlichkeit hier nicht in dem Sinne aufgefaßt werden, als ob es sich bloß um eine Verwendbarkeit zur Befriedigung der wichtigsten Lebensbedürfnisse handeln würde; nützlich ist alles, was zur Befriedigung irgend welcher Bedürfnisse oder Wünsche dient, und diese Nützlichkeit muß als um so allgemeiner hingestellt werden, je größer die Zahl derjenigen ist, die solche Bedürfnisse und Wünsche hegen. Nun ist es allerdings richtig, daß alle Menschen essen, sich kleiden oder doch Werkzeuge zur Production von Nahrung und Kleidung besitzen wollen, während nicht alle eine Sehnsucht nach Schmuckgegenständen hegen; aber ebenso sicher ist es, daß Nahrung und Kleidung zeitweilig oder örtlich in Ueberfluß vorhanden sein können und eine Vermehrung des Vorrathes an derlei Genußmitteln unerwünscht ist, während eine Zunahme des Besitzes an Geräthen des Schmuckes und Luxus, die vorhandene Menge mag noch so groß sein, immer erwünscht ist; der Gebrauch an den Gütern der ersten Kategorie ist ein allgemeiner, aber begrenzter, der an Gütern der zweiten Kategorie ein minder intensiver und allgemeiner, aber unbegrenzter. Daraus folgt, daß, wenn irgendwo zu irgendwelcher Zeit sehr viel von den Gütern der ersten Kategorie vorhanden ist, die Nachfrage nach denselben vollständig aufhören kann, während selbst der größte Ueberfluß an Gegenständen des Luxus die Nachfrage nicht

Digitized by Google

zum Verschwinden bringen wird. Es ist mit einem Worte eine feststehende und trotz aller Moralphilosophie ganz und gar unleugbare Thatsache, daß die Edelmetalle, selbst wenn sie nicht zu Geldstoffen gewählt worden wären, eine ungleich dauerndere und vor allen Wechselfällen gesichertere Nachfrage gefunden hätten und auch in Zukunft finden müßten, als irgendwelche andere Güter. Daß dem wirklich so ist, zeigt unter anderem schon die Erfahrung in jenen Zeiten und Ländern, wo die Edelmetalle thatsächlich noch nicht Geldstoff waren, und wo ihre Besitzer trotzdem jederzeit sicher waren, Abnehmer zu finden, die ihnen für das gleißende Metall bereitwillig alles andere überließen, was sie gerade entbehren konnten.

Die Nützlichkeit der Edelmetalle ist also im hohen Grade vorhanden; sie ist nicht eine Folge, sondern die Ursache davon, daß man sie überall dort, wo der Verkehr und allgemeine Reichthum eine gewisse Höhe erklommen hatte, das heißt, wo man genügende Edelmetallquantitäten besaß, um den allgemeinen Verkehr damit zu sättigen, und wo ihre Kostbarkeit nicht mehr so groß war, daß die Gold- oder Silberstückchen, die man für Gegenstände des alltäglichen Gebrauches hintangeben konnte, allzu winziger Natur hätten sein müssen, alsbald zur Alleinherrschaft im Geldumlaufe gelangen ließ. Daneben spricht auch ihre Unzerstörbarkeit im hohen Maße zu ihren Gunsten. (Vermöge dieser Eigenschaft ist nicht bloß der einzelne Besitzer in den Stand gesetzt, den Tauschvermittler ohne Gefahr eines Verlustes bis zum gelegentlichen Gebrauche aufzubewahren;) es ist vielmehr eine fernere Folge dieser Unzerstörbarkeit, daß sich der Vorrath an Edelmetall im geschichtlichen Verlaufe zu so kolossaler Höhe aufgestapelt hat, daß selbst die höchste Anspannung der zeitweiligen Production relativ nur wenig zu den alten Vorräthen hinzuthun kann; was

Digitized by Google

wieder zur Folge hat, daß Werth und Tauschkraft der Edelmetalle von den Schwankungen der Production unabhängiger sind, als die irgend eines anderen Gutes. Nach Soetbeers Angaben läßt sich der Weltvorrath an Gold und Silber auf rund 100 Milliarden Mark schätzen; die Jahresproduction hat niemals eine Milliarde überstiegen, erreicht also auch in guten Jahren durchschnittlich nicht ein Procent, und wenn man die Abnützung und den Consum zu industriellen Zwecken in Abzug bringt, kaum ein halbes Procent der vorräthigen Menge. Und da in Bezug auf das Angebot von Geld zwischen alten Vorräthen und neu producirten Quantitäten keinerlei Unterschied besteht, so ist in Wahrheit das Angebot kaum jemals einer plötzlichen Schwankung unterworfen.

Alle diese Wahrheiten sind längst bekannt, und es könnte daher ihre Wiederholung überflüssig erscheinen; thatsächlich aber herrscht selbst mit Bezug auf die primitivsten Elemente des Geldwesens in Theorie und Praxis die größte Verwirrung, die insbesondere dann am augenfälligsten hervortritt, wenn es sich um eine Entscheidung über die Wahl des Geldstoffes handelt. Nicht einmal darüber waltet volle Klarheit, ob der Werth des Geldes durch Angebot und Nachfrage bestimmt werde, wie der jeder anderen Waare, oder ob es die Staatsgewalt sei, die ihn willkürlich fixiren könne. Die Bimetallisten glauben das letztere, ja ihr Apostel Cernuschi vertheidigt die Möglichkeit der Doppelwährung geradezu mit der Behauptung, daß diese eigentlich kein grundsätzliches Novum in das Münzwesen einführe, da auch früher die Gesetzgeber eines jeden Landes verfügt hätten, wie viel die aus einem bestimmten Münzmetalle geprägten Stücke werth seien; wenn man nun in England den Werth des Sovereigns, in Rußland den Werth des Silberrubels, in Oesterreich den Werth des Silberguldens gesetzlich fixiren konnte, so sei es doch keine so große

Digitized by Google

Umwälzung, nunmehr den Werth von Gold- und Silberstücken zugleich zu fixiren, wodurch beide ganz von selbst in eine fixe Werthrelation zu einander geriethen. Ja wohl, wenn der Gesetzgeber den Werth des Gold- oder Silberstückes fixirt hätte, dann könnte er ebenso gut auch den Werth beider fixiren. Er hat dies aber noch nie und nirgends gethan. Man sehe nach in den Gesetzen aller monometallischen Länder und man wird nirgends finden, daß auch nur ein Paragraph Bestimmungen darüber enthielte, wie viel die Münzen des Landes *werth* sein sollen. Die Gesetzgeber in den Goldländern sagen: „ich nehme ein Plättchen Gold von genau beschriebenem Gewichte und Feingehalte, gebe ihm einen beliebigen Namen und versehe es zu dem Behufe mit meinem Stempel, daß jedermann wisse, wie viel und welcherlei Gold in diesem Plättchen enthalten ist"; das nämliche sagen die Gesetzgeber in den Silberländern für Silberplättchen; wie viel diese derart benannten und gestempelten Münzstücke werth sein sollen, ist beiden durchaus gleichgiltig. Denn daß ein vollwichtiger Gulden, ein vollwichtiger Sovereign, so viel werth sein soll als der andere vollwichtige Gulden oder Sovereign, und jeder Silber- oder Goldbarren so viel werth, als in ihm Silbergulden oder Sovereigns enthalten sind, das wird man doch nicht als Werthbestimmung ausgeben wollen; mit demselben Rechte könnte man sagen, daß die Handelsgesetze verschiedener Länder den Werth jener Waaren tarifiren, bezüglich deren bestimmt ist, daß eine Maßeinheit durch die andere vertreten werden kann. Auch wer 1000 Hektoliter Weizen zu verkaufen hat, kann beliebigen Weizen liefern, falls derselbe nur die contractlich bedungenen Eigenschaften hat und genau 1000 Hektoliter mißt. Etwas anderes sagt das Gesetz in den monometallischen Ländern auch über das Geld nicht. Ja selbst in den Ländern mit Doppelwährung fällt es den Gesetz-

Digitized by Google

gebern nicht bei, den Werth des Geldes im allgemeinen zu tarifiren. Auch das franzöſiſche Münzgeſetz enthält nichts darüber, wie viel Kilo Brot, wie viel Arbeitstage, wie viel Meter Zeug für das Gramm Silber oder für die aus dieſem Gramm Silber geprägten Frankenſtücke zu erlangen ſei — es macht bloß für den Preis des Goldes in Silber ausgedrückt und für den Preis des Silbers in Gold ausgedrückt eine Ausnahme; es verſucht alſo etwas, was im Verkehre der civiliſirten Nationen ſonſt nie und nirgends unternommen worden iſt. Und ebenſo haben bei der Ausgabe von Papiergeld vernünftige Staatsmänner noch niemals verſucht, den Werth der in Umlauf geſetzten Zettel zu fixiren, denn ſie wußten, daß ſie in dieſer Beziehung vollſtändig ohnmächtig ſeien. Sie ſagten nicht: dieſer Papierzettel, auf den ich von Staatswegen den Stempel „Gulden" gedrückt habe, iſt ſo viel werth wie ein Silbergulden; ſie begnügten ſich zu ſagen: jedermann, der ſich früher verpflichtet hat, Silbergulden zu entrichten, kann ſich löſen durch die Entrichtung derartiger Papiergulden, und ich ſelber werde an meinen Caſſen ſtatt der mir geſchuldeten Silbergulden Papiergulden als Zahlung nehmen. Das zu erzwingen reicht die Staatsgewalt aus, denn wenn ſie auch hinſichtlich des Werthes ohnmächtig iſt, ſo kann ſie doch die auf ihre Geſetze angewieſenen Gläubiger nöthigen, werthloſe Dinge für vollwerthige anzunehmen. Und indem ſie dies thut, verleiht ſie den bewußten, an ſich werthloſen Dingen einen fiduciären Werth, deſſen Höhe von den Verhältniſſen abhängt. So lange es Leute giebt, die zum Behufe der Abtragung ihrer Schulden Papierzettel ſuchen, und deren nicht mehr vorhanden ſind, als eben geſucht werden, ſo lange erhalten ſich dieſe an ſich werthloſen Papierfetzen zum Nennwerthe im Umlauf, weil jeder Beſitzer ſicher ſein kann, einen Abnehmer zu finden, der ihm den vollen Werth

Digitized by Google

bezahlt. Sowie aber das Angebot an Papierzetteln die durch staatliche Zwangsbefugniß umgrenzte Nachfrage übersteigt, sinkt der Werth, und es tritt das zu Tage, was man Disagio der Noten nennt.

Auch der Bimetallismus kann die Leute zwingen, fiduciäres statt vollwichtigen Geldes an Zahlungsstatt anzunehmen, und so lange das fiduciäre Geld nicht im Uebermaße vorhanden ist, wird die Nachfrage der Schuldner im Doppelwährungslande hinsichtlich der unterwerthigen Münzen denselben Effect haben, wie die nämliche Nachfrage im Papiergeldlande hinsichtlich der Papierzettel. Mit dem Momente jedoch, wo mehr schlechteres Geld im Umlaufe ist als zur Lösung der schwebenden Verbindlichkeiten erforderlich ist, tritt wieder die nämliche Erscheinung zu Tage, die unter analogen Verhältnissen im Papiergeldlande hinsichtlich der Papierzettel beobachtet werden kann.

Noch weit allgemeiner verbreitet sind die Irrthümer über jene Erfordernisse eines guten Geldes, die man unter der Collectivbezeichnung der Bequemlichkeit und der Handlichkeit zusammenfassen kann. In der Regel werden diese beiden Haupterfordernisse im Währungsstreite sowohl von den Anhängern der Goldwährung als von ihren Gegnern entweder falsch aufgefaßt oder auch vollständig ignorirt. Man ereifert sich darüber, ob die Production des Silbers oder des Goldes im Wachsen oder im Sinken begriffen sei, und sichtlich ohne Ausnahme glaubt man in beiden Lagern, daß der letzte Grund des Ueberganges zur reinen Goldwährung in der Preisverschiebung der beiden Edelmetalle zu suchen sei. Daher der sonderbare, in Wahrheit ganz gegenstandlose Streit darüber, ob diese Preisverschiebung in den natürlichen Productionsbedingungen begründet oder bloß durch willkürliche Eingriffe der monometallistischen Gesetzgebung hervorgerufen sei.

Digitized by Google

Nicht weil sich ihr wechselseitiger Werth verschoben hat, sondern weil beide — Gold und Silber — zugleich an Werth verloren haben, vollzog und vollzieht sich in jenen Staaten, die aus naheliegenden Gründen einen möglichst werthvollen Geldstoff brauchen, der Uebergang vom Silber zum Golde. Man erinnere sich an die geschichtlich wohlbekannte Thatsache, daß es eine Zeit gab, wo Gold sowohl als Silber zu kostbar waren, um als Geldstoff zu fungiren. Erst in einem spätern Zustande der Cultur, als einerseits die Bedürfnisse stiegen, andererseits die Edelmetalle häufiger wurden, wählte man dieselben zu Münzzwecken — naturgemäß zuerst das billigere, minder kostbare, nämlich das Silber. Es ist also, nebenbei bemerkt, durchaus absurd, von einer Prädestination der Edelmetalle zu Münzzwecken zu sprechen, denn die Menschheit hat Jahrtausende lang bestanden und erhebliche Fortschritte in Gesittung und Cultur gemacht, ohne auch nur auf den Gedanken zu verfallen, daß Gold und Silber zu Münzzwecken geeignet wären; es gab dann eine lange, Jahrtausende währende Zeit, in der nur das Silber Währungsmetall war und das Gold entweder gar nicht, oder höchstens ausnahmsweise bei besonders großartigen Anlässen als Tauschvermittler benützt wurde.

Jetzt aber vollzieht sich eine neuerliche Wandlung; die Bedürfnißsphäre unter den civilisirten Nationen ist in einem solchen Maße gestiegen, und gleichzeitig ist die Tauschkraft der Edelmetalle in Folge der stetigen Zunahme des Vorrathes so sehr gesunken, daß sich mit dem Silber derselbe Proceß vollzieht, der in früheren Epochen der Cultur am Kupfer zu beobachten war, daß es nämlich zu wohlfeil, zu schwerfällig, zu unbequem für den Geldverkehr geworden ist. 1000 Silberthaler wiegen allerdings heute wie vor 50 Jahren nicht mehr

Digitized by Google

als 33½ Pfund; aber mit diesen 33½ Pfund konnten unsere Großväter die Bedürfnisse eines Jahres überreich decken, während ihre Enkel, falls sie sich in derselben äußeren Lebensstellung befinden, wie die betreffenden Vorfahren vor 50 Jahren, vielleicht keine zwei Monate mit derselben Summe das Auslangen finden. Es sind nämlich nicht bloß die Preise der wichtigsten Gebrauchsartikel zwei-, dreifach höhere geworden, es haben sich gleichzeitig auch die Bedürfnisse verdoppelt und verdreifacht. Man mag nun diese Thatsache beklagen oder für erfreulich halten — hinwegleugnen läßt sie sich nicht und die Folge davon ist, daß das Silberstück, welches in den Augen unserer Voreltern noch eine recht handsame und bequeme Münze war, in unseren Augen, oder richtig gesprochen, in unseren Taschen, unbequem und lästig erscheint. Es ist kein Zufall, daß der reichste europäische Staat, England, zuerst die Goldwährung annahm, und ebensowenig war es bloße Laune, daß der zweitreichste Staat, Frankreich, um der Belästigung durch die ausschließliche Silbercirculation zu entgehen, auf das verfehlte Experiment der Doppelwährung verfiel. Das Problem der Goldwährung in seiner Allgemeinheit ist auch gar nicht so neuen Datums oder vollends erst durch die deutsche Münzreform auf die Tagesordnung gesetzt. Schon Jahrzehnte zuvor ging die Unzufriedenheit mit den bestehenden Münzzuständen deutlich erkennbar durch die Gesetzgebungen aller civilisirten Staaten, wenn sich auch nicht leugnen läßt, daß eine klare Erkenntniß der der Währungskrisis zu Grunde liegenden treibenden Ursache vollständig fehlte. Man erinnere sich nur an die verschiedenen Experimente, an die Münzcongresse und Conventionen, die alle deutliche Symptome des bestehenden Unbehagens sind. Wenn radicale Maßregeln lange Zeit vermieden wurden, so hat dies einen doppelten Grund. Erstens befand man sich noch vor wenigen Decennien in einem Zwitter-

Digitized by Google

ſtadium; das Silber war zwar zu ſchwerfällig, das Gold aber noch immer zu koſtbar, und der Sprung zu dem mehr als 15fach tauſchkräftigeren gelben Edelmetalle wäre daher damals für die meiſten europäiſchen Staaten noch mit mancherlei Inconvenienzen verbunden geweſen, die vielleicht nicht minder bedenklich ſein mochten als das Beharren bei dem Silber. Der zweite Grund liegt darin, daß mit Ausnahme Deutſchlands und Hollands keiner von den vorgeſchritteneren europäiſchen Staaten im Beſitze einer thatſächlichen Silbercirculation war, und alſo der Papiergeldumlauf die Inconvenienzen der Silberwährung verdeckte. Was ſpeciell Deutſchland anlangt, ſo iſt dort das Ringen nach der Goldwährung Decennien alt, und nur die ſtaatliche Zerriſſenheit war das Hinderniß einer thatſächlichen Reform, die denn ſofort in Angriff genommen wurde, ſowie die politiſche Einigung erzielt war.

Die Sympathie für das Silber, trotz des ſo offenbar hervortretenden Unwillens aller civiliſirten Völker, dasſelbe noch länger als Währungsmetall zu benutzen, iſt häufig als das Beſtreben unbefangener Praktiker ausgegeben worden, den abstracten Umſturzideen unpraktiſcher Theoretiker entgegenzutreten. In Wahrheit verhält ſich die Sache aber umgekehrt: es kann nichts Unpraktiſcheres, mit den Anforderungen der Wirklichkeit in ausgeſprochenerem Widerſpruche Befindliches geben, als dieſen Kampf für die Beibehaltung eines vom Verkehre verworfenen Münzmetalls; es ſind auch gar nicht die Praktiker, die ſich für dieſen Kampf in erſter Reihe begeiſtert haben, ſondern Theoretiker, deren mit den augenſcheinlichſten Forderungen des reellen Lebens in ſo ſchreiendem Widerſpruche ſtehende Ideen deshalb um nichts praktiſcher werden, weil ſie ſtatt auf richtigen, auf falſchen Theorien aufgebaut ſind. Umgekehrt hat die zur reinen Goldwährung führende Bewegung ihren Ausgangspunkt gar nicht von der Theorie genommen;

Digitized by Google

das praktische Leben war es, welches zuerst die Theoretiker auf die Nothwendigkeit des Ueberganges aufmerksam machte, die Praxis hat das Silber als Währungsmetall in Acht und Bann erklärt; wer darüber im Zweifel sein sollte, der studire jene Erscheinungen, die sich im Geldumlaufe der nordamerikanischen Union, Oesterreichs und Frankreichs so augenfällig geltend machten, und für die sich auch in anderen Verkehrsgebieten Analoga auffinden lassen. In Amerika und in Oesterreich wurde der Versuch gemacht, grobe Silbermünzen in Umlauf zu bringen; die Bevölkerung weigerte sich aber hartnäckig, dieselben anzunehmen, alle Geldinstitute trafen Vorkehrungen, sich das Silber vom Leibe zu halten, und diese Abneigung des Publicums gegen Silberstücke erwies sich als so stark und mächtig, daß denselben sogar Papiergeld vorgezogen wurde, trotz all der traurigen Erfahrungen, die gerade die Bevölkerung der beiden genannten Staaten mit ihren Papiergeldzeichen während der letzten Jahre gemacht hatte. Es ist dabei selbstverständlich, daß sich das Publicum das Silber als Kleinmünze überall gefallen läßt, wenn durch Einziehung der kleinen Noten dafür Raum geschafft wird; das aber hat mit einer Untersuchung über die Erfordernisse der Währungsmetalle ebensowenig zu thun als die Thatsache, daß Kupfermünzen im kleinen Verkehre circuliren, zu Gunsten einer Kupferwährung gedeutet werden kann. Glaubt man nun wirklich, daß der österreichische, amerikanische oder französische Krämer sich weigert, Silber anzunehmen, oder sich doch zum mindesten beeilt, dasselbe so rasch wie möglich abzustoßen, weil theoretische Gründe ihn dazu verführten? Die Mehrzahl dieser guten Leute dürfte von der Existenz eines theoretischen Streites über Gold- und Silberwährung wahrscheinlich gar nichts wissen und sich am allerwenigsten anmaßen, in dieser Streitfrage auf eigene Faust Partei zu er-

Digitized by Google

greifen und ſich ein ſelbſtändiges Urtheil zu bilden. Dieſe Leute haben eine Abneigung gegen die Silbermünze ganz offenbar nur aus dem Grunde, weil ſie jenen Anforderungen nicht entſpricht, die ſie an die Geldſorten, welche ihnen angenehm und wünſchenswerth erſcheinen ſollen, ſtellen zu müſſen glauben. Sie laſſen ſich dabei von keinerlei theoretiſchen Anwandlungen, ſondern lediglich von ihren praktiſchen Bedürfniſſen beſtimmen. Nichtsdeſtoweniger harmonirt allerdings das, was dieſe Krämer vom Gelde verlangen, aufs vollſtändigſte mit der wohlverſtandenen richtigen Theorie des Geldweſens. Und dies iſt anders gar nicht möglich; denn damit eine Theorie richtig ſei, muß ſie der Wirklichkeit abgelauſcht ſein: der Krämer weiß zwar nichts von der Theorie, wohl aber muß eine gute Geldtheorie wiſſen, was der Krämer vom Gelde will; ſie muß es nicht bloß wiſſen, ſondern ſich auch darnach richten, und thut ſie das nicht, ſo ſinkt ſie auf das Niveau müßiger Principienreiterei hinab.

Was iſt es alſo, was der Krämer und mit ihm jedermann, der mit Geld umzugehen hat, von einer Währungsmünze fordert und bei der Silbermünze nicht findet? Die Bequemlichkeit und Handſamkeit. Man kann ein Nahrungsmittel beibehalten, auch wenn mit dem Gebrauche desſelben vielerlei Unbequemlichkeiten verbunden ſind, denn ſeine Nahrhaftigkeit, ſein Wohlgeſchmack können dieſe Unbequemlichkeit im Gebrauche reichlich vergelten; ebenſo kann ein Kleidungsſtück vielleicht ſehr unbequem, trotzdem aber wegen ſeiner Schönheit, wegen der Wärme, die es ſpendet, unter Umſtänden höchſt empfehlenswerth ſein, und noch bei einer Reihe anderer Güter iſt es denkbar, daß trotz großer Unbequemlichkeit ein anderweitiger Vorzug deren Beibehaltung im menſchlichen Gebrauche unerläßlich macht. Die Beibehaltung eines unbequem gewordenen Geldes zu empfehlen läuft jedoch

Digitized by Google

auf dasselbe hinaus, als wenn man ein Nahrungsmittel befürworten wollte, das ungenießbar ist, ein Kleidungsstück, das nicht getragen werden kann. Denn oberster Zweck des Geldes ist es, der Bequemlichkeit des Güteraustausches zu dienen. Nun wird allerdings als Mittel der Abhilfe gegen diesen selbst dem befangensten Auge unbestreitbar kenntlichen Fehler des Silbergeldes empfohlen, dem Verkehr statt des schwerfälligen metallischen Silbers auf Silber fundirte Noten zu bieten. Dieses Auskunftsmittel ignorirt aber den Umstand, daß eine Note, um ohne Schaden für die Gesundheit des Geldwesens in Umlauf gebracht zu werden, einlöslich sein muß, und daß es ganz einerlei ist, ob sie uneinlöslich ist, weil das zu diesem Behufe erforderliche Metall fehlt, oder weil es selber unbrauchbar ist. Wäre dem Verkehre mit Zetteln gedient, die auf ein vom Geldverkehr nicht acceptirtes Gut fundirt sind, so könnte man ebenso gut den Grund und Boden oder jede beliebige Waare als Substrat für Geldzeichen wählen. Die auf circulationsunfähiges Silber fundirten Noten wären in Wahrheit nichts anderes als nacktes Papiergeld, und wenn man sich mit diesem beruhigen will, dann bedarf es ja, wie die Erfahrung sattsam lehrt, überhaupt keiner Werthunterlage.

Aehnlichen Mißverständnissen ist auch das dritte Haupterforderniß guten Geldes, die Werthconstanz unterworfen. Am häufigsten wird der Irrthum begangen, daß man eine Verschiedenheit des Werthes mit der Inconstanz desselben, und insbesondere hohen mit constantem Geldwerthe verwechselt. So sucht man in der Regel den Nachtheil des Papiergeldes und in neuerer Zeit den des Silbergeldes vorwiegend darin, daß es minderwerthig ist, als Goldgeld, während in Wahrheit ein wenn auch geringerer, aber constanter Werth ganz unschädlich wäre, ebenso unschädlich, ja gleichgiltig,

Digitized by Google

wie etwa die Thatſache, daß der Frank weniger werth iſt, als die Mark. Den öſterreichiſchen Silbergulden z. B. hält man vorwiegend deshalb für ſchlecht, weil er weniger werth iſt, als 2 deutſche Reichsmark, und allgemein verbreitet iſt die Anſicht, daß aus dieſem Grunde eine Steigerung des Guldenwerthes gleichbedeutend wäre mit einer Verbeſſerung des öſterreichiſchen Geldweſens. Dieſe Auffaſſung hat bei unterwerthigem, d. h. gegen das eigene Münzmetall entwerthetem Papiergelde wenigſtens inſofern Berechtigung, als hier die Werthſteigerung als Annäherung an den Pariſtand aufzufaſſen iſt, der ſeinerſeits allerdings dem veränderlichen Zettelwerthe gegenüber als das Conſtante zu gelten hat; aber auch hier iſt die Wertherhöhung des Geldes an ſich ein Uebel, unbeſchadet des Umſtandes, daß die volle Geſundung oft nur durch dieſes hindurch zu erreichen iſt. Einmal entwerthetes Papiergeld erfüllt ſeine Geldfunction dann am beſten, wenn es möglich iſt, ſeinen wenn auch geſunkenen Werth für die Zukunft zu fixiren, und in wirthſchaftlich monetariſcher Beziehung iſt daher die ſog. Devaluirung thatſächlich entwertheter Geldzeichen, d. h. die geſetzliche Anerkennung und Fixirung ihres Minderwerthes, der Herſtellung des Pariwerthes vorzuziehen. Ob der Staat mit dieſer dauernden Devaluirung von ihm theilweiſe zum Vollwerthe ausgegebenen Papiergeldes erworbene Rechte verletzt oder nicht, und ob es möglich iſt, ſolche Rechtsverletzung zu vermeiden, ſoll hier nicht unterſucht werden. Unzweifelhaft iſt für alle Fälle, daß auch Papierzettel ihre Geldfunction, an ſich betrachtet, deſto beſſer erfüllen, je conſtanter ſie im Werthe ſind, d. h. alſo je weniger ſie nicht bloß fallen, ſondern auch ſteigen. Dasſelbe gilt natürlich um ſo mehr von vollwerthigem Metallgelde, welches bloß im Preiſe gegen Geldſorten des andern Metalls geſunken iſt; und um auf das Beiſpiel mit den öſterreichiſchen Silbergulden zurückzukommen,

Digitized by Google

so sind diese nicht bloß deshalb schlecht, weil sie den Goldsorten gegenüber im Werthe sinken, sondern ebenso auch, weil sie ihnen gegenüber im Werthe wieder steigen können. Sie schaden in beiden Fällen, und es kann ohne weiteres behauptet werden, daß die Unzukömmlichkeiten der Werthsteigerung nicht weniger einschneidend sind, als die des Werthfalles.

Die Nothwendigkeit der Werthconstanz folgt aus der Function des Geldes als Werthmaß. Eben so unerläßlich als es ist, daß die Elle oder das Pfund an Länge oder Schwere sich gleich bleiben, soll nicht alle Rechtssicherheit in Handel und Wandel aufhören, ebenso muß auch das gesetzliche Landesgeld, soll es die ihm bestimmte überaus wichtige Rolle im Verkehrsleben nützlich ausfüllen, vor Veränderungen in jener Qualität, mit Rücksicht auf die es zum Messen gebraucht wird, thunlichst bewahrt werden. Wirklich unverrückbare Constanz des Werthes ist allerdings keinem irgend vorhandenen Gute gegeben; aber das Geld soll zum mindesten so beschaffen sein, daß es die unter den jeweiligen Verhältnissen überhaupt erreichbare höchste Werthstabilität aufweise. Denn es mag diese Stabilität nach welcher Richtung immer, nach innen oder nach außen, nach unten oder nach oben, abhanden kommen, so sind damit stets höchst schwerwiegende Nachtheile verknüpft. Das ist im allgemeinen sehr wohl bekannt, nur unterscheidet man in der Regel nicht scharf genug zwischen den durchaus verschiedenartigen, zum Theil geradezu entgegengesetzten Wirkungen der verschiedenartigen Schwankungs-Coëfficienten, hält häufig für eine Folge jeglicher Schwankung, was nur die einer speciellen Art von Schwankung ist, glaubt umgekehrt gewisse Nachtheile besonderer Schwankungscoëfficienten überhaupt ignoriren zu dürfen, weil sie thatsächlich bei der zufällig eben vorhandenen Bewegungsrichtung des Geldwerthes

Digitized by Google

sich nicht zeigen, und vermengt schließlich kritiklos die hier in Betracht kommenden unterschiedlichen Ursachen und Wirkungen.

Es muß zunächst unterschieden werden zwischen dem absoluten und dem relativen Werthe des Geldstoffes, d. h. seiner Kaufkraft den unterschiedlichen Gütern gegenüber einerseits, und seiner Kaufkraft dem Geldstoffe der Nachbarstaaten gegenüber andrerseits. In der Regel überschätzt man hier die Bedeutung des letzteren Werthfactors, der relativen, oder mit Rücksicht auf den fremdländischen Geldwerth erhobenen Constanz, während man nur zu leicht geneigt ist, die Tragweite der Constanz im Tauschwerthe zu unterschätzen oder wohl gar zu übersehen. Es erklärt sich dies schon dadurch, daß das Werthverhältniß der verschiedenen Geldsorten klar zu Tage liegt, durch einen Blick auf den Curszettel jederzeit aufs genaueste constatirt werden kann, während es zu den schwierigsten Problemen der Statistik und ökonomischen Kritik gehört, zu untersuchen, ob die allgemeine Kaufkraft des Geldes gestiegen, gesunken oder constant geblieben sei. Häufig verwechselt man die relative Constanz ohne weiteres mit der absoluten, d. h. man glaubt, daß ein Geld, welches fremdem Gelde gegenüber im Preise gefallen ist, auch an Tauschkraft den andern Gütern gegenüber eingebüßt habe, ohne zu untersuchen, ob nicht diese Verschiebung der Werthverhältnisse den fremden Geldsorten gegenüber theilweise oder gänzlich auf eine Werthänderung eben dieser fremden Sorten zurückzuführen sei. Dieser Fehler wird insbesondere in den Ländern mit Papier- oder Silberwährung begangen, die ziemlich allgemein jede Curs-schwankung ihrer Geldsorten dem Golde gegenüber für eine Schwankung der Tauschkraft ihres eigenen Geldes halten. Aber auch in den Goldländern schließen viele aus der Verschiebung des Werthverhältnisses der beiden Edelmetalle kurzweg auf eine Werthsteigerung des Goldes, und wenn es hier

Digitized by Google

auch selten vorkommen mag, daß der seinerzeitige Preisfall des Silbers geradezu als Aequivalent und Maß eines analogen Preisfalles aller anderen Güter dem Golde gegenüber hingestellt wird, so gilt doch jedenfalls dieser Preisfall als genügender Beweis dafür, daß die Kaufkraft des Goldes ganz im allgemeinen namhaft gestiegen sein müsse. Daß die Kaufkraft beider Metalle gesunken sein könne, nur die des Silbers um den Betrag seines relativen Preisfalles stärker als die des Goldes, diese Annahme gilt zumeist von vorneherein und principiell als ausgeschlossen. Die Wahrheit ist diesbezüglich, daß die Werthrelation des eigenen Geldes zum Gelde des Auslandes an sich keine höhere Bedeutung hat, als die Kaufkraft des eigenen Geldes einer beliebigen einzelnen Waare gegenüber. Nur insofern, als das Werthverhältniß zum fremden Geldstoffe von besonders maßgebendem Einflusse auf die durchschnittlichen Preisverhältnisse im eigenen Lande sein sollte, muß demselben auch eine erhöhte Bedeutung für das eigene Geldwesen beigemessen werden. Würde z. B. eine Veränderung des in Gold berechneten Silberpreises den durchschnittlichen Preis aller Güter in Deutschland nicht stärker alteriren, als etwa eine Preisveränderung der Körnerfrüchte, so könnte man füglich behaupten, daß die Preisschwankungen des weißen Edelmetalles bei Untersuchungen über die Werthconstanz des Geldes in Deutschland von untergeordneter Bedeutung sind. Das aber ist mit nichten der Fall. Die Thatsache, daß Silber der Geldstoff, also das Werthmaß sehr großer und wichtiger Verkehrsgebiete ist, mit denen Deutschland den lebhaftesten Güteraustausch unterhält, hat zur Folge, daß jede Verschiebung des Preisverhältnisses der beiden Edelmetalle, dieselbe mag immerhin auf eine Werthverschiebung des Silbers allein zurückzuführen sein, die Kaufkraft des Goldes in Deutschland auch allen anderen Gütern gegenüber weit lebhafter beeinflußt,

Digitized by Google

als die Preisveränderung welcher andern Waare immer. Und zwar iſt dies aus dem Grunde der Fall, weil vermöge des Beharrungsgeſetzes, welches die Preiſe der meiſten Güter überall hindert, ſich dem geänderten Werthe des Landesgeldes ſofort anzupaſſen, d. h. zu ſinken, wenn der Werth des Geldſtoffes geſtiegen, und zu ſteigen, wenn letzterer geſunken iſt, die deutſchen Importeure noch längere Zeit, nachdem ſich die Preisrelation des Goldes zum Silber geändert hat, die meiſten Waaren aus Silberländern zu annähernd den nämlichen, in Silber berechneten Preiſen beziehen wie zuvor, alſo in Gold berechnet billiger, wenn der Silberpreis geſunken, und theuerer, wenn er geſtiegen ſein ſollte. Das nämliche gilt beim Verkaufe deutſcher Handelsgüter nach den Silberländern; dieſe werden bei ſinkendem Silberpreiſe in Gold berechnet billiger, bei ſteigendem theuerer abgeſetzt. Dieſe Veränderung der Preiſe ſo umfangreicher Güterquantitäten bei Bezug ſowohl als Abſatz kann naturgemäß nicht ohne Einfluß auf die geſammten Marktverhältniſſe des eigenen Landes bleiben. Vermöge der Handelsbeziehungen zu den Silberländern kann alſo auch in den Goldländern ein Preisſturz des Silbers die Wirkung einer abſoluten Wertherhöhung des Goldes äußern und umgekehrt. In den Silberländern hinwider wirkt aus der nämlichen Urſache eine Werthverſchiebung des Goldes meiſt gleich einer in umgekehrter Richtung eingetretenen des Silbers. Zwar iſt es unfraglich, daß für den Fall, als die Aenderung der Preisrelation der Edelmetalle lediglich in einer Werthverſchiebung des fremden Geldſtoffes begründet ſein ſollte, ſich im eigenen Lande das alte Preisniveau mit der Zeit wieder allgemein herſtellen muß. Denn ſchließlich paſſen ſich in den Nachbarländern mit abſolut geändertem Geldwerthe die Preiſe aller Handelsgüter dieſem geänderten Werthe an, und nunmehr kann man auch im Außenhandel mit dieſen

Digitized by Google

Ländern fremder Währung wieder zu den alten Preisen (berechnet im eigenen Gelde) kaufen und verkaufen. Aber bis diese Ausgleichung eingetreten ist, bedarf es oft sehr langer Zeit und für alle Fälle war inzwischen die Werthänderung des fremden Edelmetalls von störendem Einflusse auf die Preisconstanz im eigenen Lande, also von der nämlichen Wirkung begleitet, als ob der Werth des eigenen Geldstoffes ins Schwanken gerathen wäre.

Die Intensität dieses Rückschlages der relativen auf die absolute Werthconstanz des Geldes hängt nun ausschließlich von der Bedeutung der Verkehrsbeziehungen zu den Ländern fremder Währung für den eigenen Verkehr ab. Sind diese Beziehungen relativ gering, d. h. fallen sie im Verhältnisse zu jenen mit den währungsverwandten Ländern und zu den einheimischen wenig ins Gewicht, so wird auch der Einfluß von Werthveränderungen des fremden Geldes die Werthconstanz des eigenen Geldes sehr wenig erschüttern; sind sie verhältnißmäßig sehr groß, so kann es unter Umständen dahin kommen, daß jede Werthschwankung des fremden Geldes im Inlande von annähernd derselben Wirkung begleitet ist, als ob nicht das fremde, sondern das eigene Geld seine Werthconstanz verloren hätte. Aus diesem Grunde ist es für jedes Land wichtig, sich mit seiner Währung von den Nachbarn nicht zu isoliren, denn naturgemäß ist der Verkehr mit den Gebieten fremder Währung desto bedeutsamer, je näher liegend und ausgedehnter diese im Verhältnisse zu den währungsverwandten Gebieten sind. Wie die Dinge liegen, ist folgerichtig für einen europäischen Staat die Silberwährung mit weit größerer Abhängigkeit von jeder Verschiebung der Werthrelation der Edelmetalle verbunden, als die Goldwährung; denn die Verschiebung mag aus welchem Grunde immer eintreten, die Werthconstanz des Silbergeldes wird dadurch heftiger in Mit-

Digitized by Google

leidenſchaft gezogen werden, als die des Goldgeldes. Ja es kann füglich behauptet werden, daß vorübergehende Schwankungen der Edelmetallrelation im Abendlande beinahe ausſchließlich von den Silberländern empfunden werden, da die großen, den abendländiſchen Verkehr dominirenden Goldländer (zu denen ja derzeit in dieſem Betracht auch die Staaten des lateiniſchen Münzbundes zu zählen ſind) gerade durch die bereits erwähnte Beharrungstendenz der Preiſe oft vor der Rückwirkung ſelbſt einer thatſächlichen Schwankung des Goldwerthes bewahrt werden, ſofern dieſelbe nur überwunden iſt, bevor die Preiſe Zeit gehabt haben, ſich dem geänderten Geldwerthe zu accommodiren, während ein von ihnen umſchloſſenes Silberland eben durch den unwiderſtehlichen Einfluß der in Gold berechnet gleich gebliebenen, in Silber berechnet alſo geänderten Preiſe auf allen fremden Märkten ſein an ſich betrachtet ganz werthconſtant gebliebenes Geld einer heftigen Schwankung ausgeſetzt ſieht. Umgekehrt würde es ſich in Hinterafien verhalten, wo ein iſolirtes Goldgebiet die Werthconſtanz ſeines Geldes ſelbſt durch Werthveränderungen des Silbers lebhafter alterirt fände, als die großen zuſammenhängenden Silbergebiete. Denn der Einfluß der Verkehrsbeziehungen zu dem fernen Abendlande fällt dort — dieſe Beziehungen mögen an ſich noch ſo bedeutend ſein — im Verhältniß zu dem Güteraustauſch mit den unmittelbaren Nachbarn ebenſowenig entſcheidend in die Wagſchale, wie der Handel mit Hinterafien für die meiſten europäiſchen Staaten dem binneneuropäiſchen Handel gegenüber den Ausſchlag geben kann.

Nachdem ſolcherart der Unterſchied zwiſchen abſoluter und relativer Conſtanz — unbeſchadet des Umſtandes, daß dieſe beiden einander in der Regel gegenſeitig bedingen und beeinfluſſen — feſtgeſtellt iſt, ſollen die mannigfaltigen Wir-

Digitized by Google

kungen der unterschiedlichen Werthschwankungen untersucht werden. Und zwar muß dabei nicht bloß zwischen den Schwankungen des absoluten und denen des relativen Werthes, sondern auch zwischen den Consequenzen von Wertherhöhungen und jenen von Werthverminderungen des Geldes streng unterschieden werden.

Was zuerst die Steigerung des absoluten Werthes, d. h. also die Erhöhung der Kaufkraft des Geldes den unterschiedlichen Gütern gegenüber anlangt, so gewinnen durch eine solche unmittelbar alle Jene dauernd, die Anspruch auf einen unabänderlichen Geldbezug besitzen, also die Gläubiger und die mit dauernder fixer Besoldung Angestellten, und es verlieren dauernd die Schuldner und die aus bleibenden Lohnverträgen Verpflichteten. Vorübergehend gewinnen jene Berufsclassen, deren Einkommen so geartet ist, daß seine nominelle Höhe der Bewegung des Geldwerthes langsamer folgt, als dies bei ihren Ausgaben der Fall ist, und es verlieren vorübergehend jene Berufsclassen, bei denen umgekehrt die Einnahmen rascher als die Ausgaben sich dem geänderten Geldwerthe accommodiren. Zur ersteren Kategorie gehören die Pacht- und Miethherren, die für kürzere Zeit Angestellten und die Mehrzahl der Arbeiter, zur letzteren die sämmtlichen Unternehmer, Landwirthe, Pächter und Miether. Die Rückwirkung einer solchen Störung der Werthconstanz pflegt — trotzdem von directen unmittelbaren Verlusten für die Gesammtheit dabei keine Rede ist, da ja Gewinn und Verlust einander compensiren — aus dem Grunde verhängnißvoll zu werden, weil unter den hier benachtheiligten Berufsclassen zahlreiche sind, die unter den ihnen solcherart auferlegten Lasten vollständig zu erliegen pflegen, wodurch dann weitergreifend auch für die unmittelbar Begünstigten üble Folgen eintreten. Hochgradige Wertherhöhung des Geldes muß geradezu zu Bankerotten und Productions-

Digitized by Google

kriſen führen, in welchem Falle dann natürlich auch der anfängliche Vortheil für Gläubiger, Angeſtellte und Arbeiter ſich in Noth und Elend verwandelt.

Die unmittelbaren Folgen einer *abſoluten Werthverminderung* des Geldes ſind natürlich den oben dargelegten entgegengeſetzt. Es gewinnen die Schuldner, die aus Lohnverträgen Verpflichteten, die Unternehmer, Landwirthe, Pächter, Miether und es verlieren die Gläubiger, die Pacht- und Miethherren und die Lohnarbeiter. Auch hier iſt von directem, unmittelbarem Vor- oder Nachtheile für die Geſammtheit keine Rede; aber im allgemeinen führt die ſtarke Anhäufung des Reichthums in den unternehmenden Claſſen zu einem Aufſchwunge der Production, der jedoch — und das iſt die verhängnißvolle Kehrſeite der Medaille — in der Regel mit bitteren Entbehrungen für zahlreiche Claſſen des Mittelſtandes und mit gehäuftem Maſſenelend verbunden iſt. Dieſes aber bleibt auf die Dauer nicht ohne üble Rückwirkung auf den Gang der Production, alſo auch auf das Befinden der unternehmenden Claſſen: denn ohne allgemeine Hebung des Conſums iſt dauernder Aufſchwung der Production unmöglich, indem Gütererzeugung ohne entſprechende Verwerthbarkeit der Erzeugniſſe ſich nicht im Gang erhalten läßt. Allerdings herrſcht diesbezüglich die falſche Lehrmeinung, daß die Production, ſofern ihre Ergebniſſe nicht zur Befriedigung des unmittelbaren Verzehrs beanſprucht werden, ſich mit ihrem überſchüſſigen Theile der Erzeugung von Capitalgütern zuwenden könne; ja es wird ſogar geglaubt, daß die Capitaliſation, d. i. die Zunahme des Reichthums, deſto raſchere Fortſchritte zu machen vermöge, ein je geringerer Theil der Production zur Deckung des jeweiligen unmittelbaren Conſums dient: allein dieſe Theorie überſieht, daß Capitaliſation nichts anderes iſt, als die Beſchaffung von Productionsmitteln, und daß auch ein Zuwachs neuer Pro-

Digitized by Google

ductionsmittel unverwerthbar, also auf die Dauer unmöglich ist, wenn der letzte Zweck aller Production, nämlich die Befriedigung wesentlicher Bedürfnisse, dieses Zuwachses nicht bedarf. Wenn daher der Massenconsum stationär wird, oder vollends zurückgeht, muß der im sinkenden Geldwerth gelegene Anreiz zu Ausdehnung der Production nothwendiger Weise zu ähnlichen Krisen führen, wie die mit dem steigenden Geldwerthe verbundenen directen Verluste der Unternehmer. Nur der Weg, den die Krise nimmt, ist ein entgegengesetzter: im einen Falle ist der Ruin der Arbeitgeber die Ursache des Massenelends, im anderen Falle das Massenelend die Ursache des Ruins der Arbeitgeber.

Daß insbesondere die letztere Erscheinung beinahe gar nicht beachtet wird und ziemlich allgemein geradezu die Ansicht herrscht, daß Production und Nationalwohlstand desto rascher steigen, je ausgiebiger der Geldwerth sinkt, läßt sich aus mannigfachen Ursachen erklären. Man glaubt in der Regel, den durch sinkenden Geldwerth bedingten Rückgang der Löhne schon aus dem Grunde nicht fürchten zu müssen, weil ja angeblich ein solcher Rückgang durch die steigende Nachfrage nach Arbeitskraft sehr rasch ausgeglichen werden müßte und ganz im allgemeinen die Löhne als durch das sog. eiserne Lohngesetz, d. h. durch ihre Abhängigkeit vom Existenzminimum, gegen allzuweitgehende Schwankungen, nach welcher Seite immer, gefeit aufgefaßt werden. Uebersehen wird dabei erstlich, daß die Arbeitgeber, von vereinzelten Ausnahmefällen abgesehen, steigenden Hände-Bedarf befriedigen können, ohne den Lohn steigern zu müssen, da ihnen jederzeit eine genügende Reserve unbeschäftigter, oder in unproductiven Zwergbetrieben schlecht beschäftigter Arbeitskräfte zur Verfügung steht; und zum zweiten wird übersehen, daß jenes Existenzminimum, um welches die Löhne allerdings oscilliren, selber keine unabänderliche Größe,

Digitized by Google

sondern sehr ausgiebigen Hebungen wie Senkungen unterworfen ist. Die Arbeiter erhalten freilich für die Dauer stets, was zur Fristung ihrer Existenz unerläßlich ist, nicht mehr und nicht weniger; aber zu diesem Behufe kann eben mehr oder weniger erforderlich sein, je nachdem sich die Lebensgewohnheiten ändern: und wenn daher eine große und allgemein wirkende Ursache einen nachhaltigen Druck auf die Arbeiterschaft eines ganzen Landes ausübt, so kann die Lohnhöhe eben durch die Verschlechterung der Lebensgewohnheiten sehr wohl dauernd sinken. Im übrigen geht man nur zu häufig über die Interessen der unteren Volksschichten leichten Sinnes hinweg, betrachtet wohl gar, da man den oben dargelegten Zusammenhang zwischen Consum, Production und Capitalisation nicht richtig erfaßt, deren Leiden geradezu als „leider unvermeidliches" Beförderungsmittel des Gesammtreichthums. Schließlich aber verleitet, wie sich nicht leugnen läßt, gerade der thatsächliche wirthschaftliche Entwickelungsgang jener Epochen, während deren der Geldwerth am gewaltigsten und nachhaltigsten gesunken ist, zu der Annahme, als ob eben dieses Sinken des Geldwerthes die wohlthätigsten Wirkungen hervorgerufen habe. Zweimal im geschichtlichen Verlaufe ergoß sich über die Gesammtheit der abendländischen Culturnationen ein gewaltiger, den vorhandenen Geldvorrath rapid vermehrender und folglich den Geldwerth eben so rapid herabsetzender Edelmetallstrom, nämlich im 16. Jahrhundert nach der Entdeckung Amerikas, und zu Beginn der zweiten Hälfte unseres Jahrhunderts mit der Erschließung der Goldfelder Australiens und Californiens; beide male waren diese Ereignisse von einem geradezu phänomenalen Aufschwunge des Unternehmungsgeistes und des Reichthums begleitet — und was ist natürlicher, als daß man einen Causalnexus zwischen diesen Erscheinungen sucht, der denn auch die Geltung eines ökonomischen Dogmas erlangt

Digitized by Google

hat. So unbestritten ist dieses Dogma, daß man die wirklichen Ursachen des damaligen Aufschwunges zum Theil lediglich als Folgewirkungen der Geldvermehrung auffaßt und beispielsweise annimmt, daß der gewaltige Aufschwung des Maschinenwesens, der Bau eines die ganze civilisirte Welt umspannenden Eisenbahnnetzes, kurz alle die wirthschaftlichen Eroberungen, die Technik und Wissenschaft während des letzten Menschenalters vor unseren staunenden Augen vollführten, den Goldminen von Victoria und Colorado zu danken seien, welche die „Geldmittel" zu all diesen Riesenwerken flüssig machten. Die Wahrheit aber ist, daß der wirthschaftliche Aufschwung der Renaissance die wiedererwachende Regsamkeit des Menschengeistes nach dem langen Winterschlafe des Mittelalters zur ausschließlichen letzten Ursache hat, die in der Entdeckung Amerikas und des Seeweges nach Indien zum greifbarsten ökonomischen Ausdrucke gelangte; und daß ebenso der wirthschaftliche Aufschwung unseres Jahrhunderts — der ja thatsächlich gar nicht mit den Goldfunden der neuen Welt, sondern ziemlich unmittelbar nach Beendigung der napoleonischen Kriege seinen Anfang nahm — auf die abermalige Entfesselung der Geister in Folge der mehr und mehr zur Herrschaft gelangenden liberalen Principien zurückzuführen ist, eine geistige Potenz, die diesmal statt in der Erschließung neuer Welttheile in der Erschließung der Naturkräfte zur Bethätigung gelangte. Die neuen Edelmetallfunde haben in beiden Fällen nur insofern mitgeholfen, als dadurch eine sonst unvermeidliche gewaltsame Werthsteigerung des Geldes — deren üble Folgen allerdings sehr bedenklich gewesen wären — hintangehalten wurde. Denn daß der Aufschwung des Unternehmungsgeistes dem Gelde vermehrte Functionen zuwies und folglich zu einer Werthsteigerung der Edelmetalle geführt hätte, wenn deren Menge nicht entsprechend gewachsen wäre, ist selbstverständlich.

Digitized by Google

Derſelbe Aufſchwung des Menſchengeiſtes, der die wirthſchaftliche Blüthe ſchuf, ſchaffte auch die erforderlichen monetariſchen Hilfsmittel herbei; inſoweit aber deren Zufluß das zur Erhaltung des Gleichgewichtes, d. h. der Werthconſtanz des Geldes, erforderliche Maß überſchritt, war die unmittelbare Wirkung ganz gewiß nicht heilſam, ſondern ſchädlich. Und daß insbeſondere während des Aufſchwunges der letzteren Epoche die arbeitenden Claſſen im großen ganzen dem durch den ſinkenden Geldwerth auf ſie geübten Drucke erfolgreich widerſtanden, läßt ſich abermals durch das Zurückgreifen auf jene erſte treibende Urſache des Geſammtaufſchwunges erklären, als welche wir die Entfeſſelung der Geiſter durch die freiheitlichen Ideen erkannt haben. Dieſe verbreiten zunehmende Geſittung und Bildung, ſteigendes Selbſtbewußtſein in einer Menſchenclaſſe, die noch vor einem Jahrhunderte in thieriſcher Ohnmacht und Brutalität befangen war; die Lebensgewohnheiten der Maſſen ſteigen dadurch in früher ungekanntem Maße. Der Arbeiter unſerer Tage *kann* nicht mehr leben unter Bedingungen, unter denen ſich ſeine Vorfahren vor wenigen Generationen noch ganz behaglich gefühlt hätten; er *muß* alſo gerade im Sinne des ehernen Lohngeſetzes höher entlohnt werden, der auf ihm laſtende wirthſchaftliche Druck mag noch ſo empfindlich ſein, — und eben dieſe durch Volksbildung und Selbſtbewußtſein der Maſſen hervorgerufene Kraft des Widerſtandes gegen die äußerſten Conſequenzen der an ſich proletariſirend wirkenden Geldentwerthung hat auch die wohlhabenden Claſſen in den Stand geſetzt, jenen Aufſchwung der Production ins Werk zu ſetzen, deſſen Zeugen wir ſind. Daß dieſer Aufſchwung noch gewaltiger, durch Kriſen minder häufig und empfindlich unterbrochen geweſen wäre, wenn es den Maſſen hätte gelingen können, ihre Lebensgewohnheiten und mit dieſen den Maſſenconſum um ein Erkleckliches über das thatſächlich

Digitized by Google

erreichte dürftige Maß hinaus zu heben, wird jedermann für selbstverständlich halten, der erwägt, welch unberechenbarer Steigerung die Production mit Hilfe der modernen Culturmittel noch fähig wäre, falls ihr nur ein entsprechender Verbrauch gegenüberstünde, und es darf daher in Verfolgung dieser logischen Gedankenkette füglich angenommen werden, daß der Reichthum der civilisirten Welt sein thatsächliches Niveau wesentlich überragen würde, wenn der Geldwerth, statt zu sinken, stationär geblieben wäre.

Im Bisherigen wurde bloß die Wirkung des Abweichens des Geldwerthes je nach einer Richtung untersucht. Welches aber sind die Erscheinungen, wenn dieser Werth — immer nur der absolute, und einstweilen gänzlich abgesehen von dem Werthverhältnisse zu fremden Geldsorten — abwechselnd steigt und fällt? Als unvermeidliche, für alle Fälle eintretende üble Folge ist hier die periodische Erschütterung der Rechtssicherheit, die Abhängigkeit der Einkommensverhältnisse von unberechenbaren Zufälligkeiten anzusehen. Diese Unsicherheit wirkt an sich schädlich, die wirthschaftliche Moral erschütternd; sie untergräbt die Sparsamkeit und wirthschaftliche Voraussicht, setzt an ihre Stelle Genußsucht und wilden Spielgeist, was selbstverständlich nicht ohne tiefeingreifende wirthschaftliche Folgen bleiben kann, jedenfalls aber das Gefühl der Zufriedenheit mit der allgemeinen ökonomischen Lage vermindert. Mit Rücksicht auf das materielle Wohl der einzelnen Berufsclassen aber wird sich der Einfluß derartiger wiederholter Störungen der Werthconstanz des Geldes auch darnach richten, ob die betreffende Menschenclasse, wenn sie solcherart abwechselnd eine essentielle Erhöhung oder Verminderung ihres Einkommens erfährt, erstere oder letztere dauernder in ihre bleibenden Lebensgewohnheiten aufnimmt: denn davon hängt es ab, ob es ihr gelingt, die günstigen Folgewirkungen

Digitized by Google

theilweise wenigstens auch in die ihr ungünstige Epoche hinüberzuretten, oder ob sie umgekehrt den Nachtheilen des überstandenen Druckes zum Theil auch in der günstigen Epoche ausgesetzt bleibt. Am wichtigsten ist diesbezüglich das Verhalten der arbeitenden Massen. Benutzen diese die gesteigerte Kaufkraft der eine zeitlang auf der gleichen nominellen Höhe verharrenden Lohnbeträge zu Veredlung ihrer Lebensgewohnheiten, nehmen sie höhere Bedürfnisse an, die zumeist gerade wegen ihrer Verknüpfung mit den mächtigen Triebfedern des Stolzes und der Eitelkeit einmal eingeführt sich unausrottbar festzusetzen pflegen, so werden sie häufig diese Errungenschaften durch allen Druck der Epochen sinkender Kaufkraft des Geldes hindurchretten, ihrem Existenzminimum dauernd einverleiben, solcherart ihre Lage bleibend verbessert haben. Benützen sie dagegen eine durch Wohlfeilheit der Lebensmittel sich ergebende Erleichterung lediglich zu reichlicherer Befriedigung ihrer rohen Bedürfnisse, so werden sie bei dem Umschlage der monetarischen Conjunctur die vermehrten Genüsse alsbald wieder verlieren. Eine Arbeiterschaft z. B., die essentiell steigenden Lohn zu Beschaffung anständiger Kleidung und menschenwürdiger Wohnung oder zu besserer Erziehung der Kinder benützt hat, wehrt sich in der Regel mit verzweifelter Zähigkeit selbst gegen die grimmigste Nöthigung, diese einmal zur Standesgewohnheit gewordenen Bedürfnisse aufzugeben; sie unterwirft sich lieber dem Hunger mit seinen zerstörenden Wirkungen als einer für erniedrigend gehaltenen Preisgebung der Standesbedürfnisse. Haben dagegen die Massen in der „guten Zeit" sich der Völlerei und der Trunksucht ergeben, so schleudert sie wiedereintretende Theuerung ohne weiteres in die frühere Lage, und wenn der Druck zunimmt, in eine noch weit schlimmere zurück. Und da nun die Consumtionskraft der Massen von entscheidendem Einflusse auf das zu erreichende Ausmaß der

Digitized by Google

Production und mithin des Gesammtreichthums ist, so läßt sich behaupten, daß die Gesammtfolgen häufigen und intensiven Schwankens des Geldwerthes in erster Reihe von der Art des Volkscharakters abhängen. Nationen, deren arbeitende Classen von starkem Selbstbewußtsein und zunehmendem Bildungsdrange erfüllt sind, werden trotz der auch hier niemals ausbleibenden schädlichen Einwirkungen der Störungen aller Rechtscontinuität bei Schwankungen des Geldwerthes an Reichthum und Macht zunehmen; Nationen mit geistig und moralisch verkommener Arbeiterschaft dagegen werden durch die nämlichen Schwankungen beschleunigtem Verfall entgegengeführt.

Störungen der relativen Constanz, soweit sie als unabhängig von jenen der absoluten Constanz, also lediglich als Schwankungen des Geldwerthes in den Nachbarstaaten zu denken sind, beeinflussen die Gesammtwirthschaft eines Volkes lediglich durch ihre Rückwirkung auf die Handels- und Verkehrsbeziehungen mit fremden Völkern. Steigt die Kaufkraft des fremden Geldes dem einheimischen gegenüber, so ist die erste Folge Wachsthum der Exporte und Rückgang der Importe all jener Güter, deren nomineller Preis im Auslande der durch die Erhöhung des Geldwerthes dort bedingten Tendenz des nominellen Preisfalles kraft des Beharrungsvermögens nur allmählich folgt. Das Beharrungsgesetz der Preise wirkt aber verschieden bei den verschiedenen Güterarten. Der nominelle Preis von Waaren, die sog. internationale Handelsgüter sind, wird in dem Lande mit gestiegenem Geldwerthe (das wir B nennen wollen) gerade durch die Häufigkeit und Leichtigkeit der internationalen Transactionen rascher sinken, wenn der Import aus dem Lande A mit unverändertem Geldwerthe steigt und der Export dahin sinkt, als der solcher Waren, deren Austausch sich vorwiegend auf den Binnenhandel beschränkt. Es werden also beispielsweise in B Möbel noch den alten

Digitized by Google

Preis behaupten, während Getreide bereits namhaft billiger geworden ist, und dieses wird noch immer verhältnißmäßig theuer sein; während jenes Edelmetall, welches das Währungsmetall von A ist, selbstverständlich sofort um den vollen Betrag der Werthverschiebung des Geldes im Preise gegen das Geld von B gesunken sein muß. Das aber hat ebenso selbstverständlich einen Wandel in der Art der beiderseitigen Import- und Exportgüter zur Folge. Denn in A werden unter dem Einflusse der veränderten internationalen Preisrelation umgekehrt jene Güter am raschesten im Preise steigen, die am bequemsten und ausgiebigsten international zu handeln sind, also um bei dem obigen Beispiel zu bleiben am raschesten das Münzmetall von B, in zweiter Reihe Getreide, am langsamsten Möbel. Unter dem Einflusse dieser beiderseitigen Preisverhältnisse werden nun auch solche Möbel aus A nach B gehen, die früher unmöglich zu exportiren waren oder vollends von B nach A gingen; bei Getreide wird in Folge des nominellen Preisfalles dort und des nominellen Preisaufschlags hier vielleicht unerachtet der Werthverschiebung des Geldes nicht mehr und nicht weniger exportirt bezw. importirt werden als früher, und Edelmetall, welches zuvor vielleicht von A nach B importirt wurde, wird jetzt umgekehrt aus B nach A eingeführt werden. Das alles ist selbstverständlich auch mit Verschiebungen in den Productionsverhältnissen verbunden, mit gesteigertem Gewinn bei diesem, mit sinkendem bei jenem Zweige der Arbeit in A, und in letzter Reihe kann auch die Rückwirkung auf die absolute Constanz des Geldwerthes in A insofern nicht ausbleiben, als jene Güter, deren Preis durch den Außenhandel weniger beeinflußt wird als der des Münzmetalls, dem Gelde gegenüber an Tauschkraft verloren haben. Das Entgegengesetzte tritt ein, wenn der Geldwerth im Ausland gesunken ist, und eine

Digitized by Google

Verschiebung der natürlichen Handelsbeziehungen und der mit diesen verknüpften Einkommensverhältnisse ist in beiden Fällen unvermeidlich. Mit dieser Störung der Handelsbeziehungen aber sind für Verkehrsgebiete, die inmitten von Ländern fremder Währung mit ihrer Valuta isolirt sind, directe Verluste ganz eigenthümlicher Art verknüpft.

Die Störung der relativen Werthconstanz des Geldes mag wie immer beschaffen sein: sie mag ihren eigentlichen Grund in den Werthschwankungen des einen oder des andern Münzmetalls zu suchen haben, der Preisabstand zwischen inländischem und ausländischem Gelde mag steigen oder fallen — so wird jeder Geschäftsmann des isolirten Landes, er mag nun mit Waaren oder mit Werthpapieren Handel treiben, im Verkehre mit dem Auslande sich genöthigt sehen, eine Art Strafgeld zu bezahlen, das ihn dauernd in Nachtheil setzt gegen alle ausländischen Concurrenten. Diese an das Ausland zu entrichtende Prämie hat einen doppelten Ursprung. Vor allem muß eine Wechslergebühr entrichtet werden zu dem Zwecke, um das Geld des fraglichen, mit isolirter Währung behafteten Landes gegen Weltgeld umzusetzen. Zwischen Ländern mit gleicher Währung ist eine solche Umwechslung überflüssig, sie vollzieht sich ganz von selbst im Verhältniß des Feingehaltes der beiderseitigen Münzsorten. Der Engländer, der in Frankreich Waaren kauft und dieselben in Sovereigns bezahlt, berechnet ganz einfach, wie viel Goldfranken dem Gewichte nach auf seinen Sovereign gehen, und seine Münze wird ihm dem entsprechend zum vollen Nennwerthe angenommen werden; er kann mit dem Gewichtspfunde Goldes in Frankreich ebensoviel kaufen als in England, und im schlimmsten Falle wird er bei einer solchen Transaction Transport- und Münzspesen verlieren. Das nämliche ist der Fall, wenn er in Frankreich verkauft, denn die Goldfranken, die er erhält, ver-

Digitized by Google

lieren, wenn er sie nach Hause bringt, nichts an Werth; das Münzpfund Goldes, zu französischer Münze geprägt, ist in der Regel so viel werth, wie das nämliche Münzpfund Goldes in englischer Münze, und im schlimmsten Falle sind auch hier nur die Transport- und Münzspesen in Abrechnung zu bringen. Anders im Verkehre zwischen einem Gold- und einem Silberlande. Wenn der Oesterreicher in England Waaren oder Werthpapiere verkauft, so erhält er nicht Geld, sondern eine Waare, deren Umrechnung in österreichische Währung Silber keine so einfache Sache ist, die vielmehr erst verkauft werden muß, um zu österreichischem Gelde zu werden; ebenso kann der Oesterreicher, wenn er in England Waaren kaufen will, dort nicht mit seinem Gelde zahlen; zwischen Silbergulden und Sovereigns besteht kein fixes Werthverhältniß, die ersteren müssen zuvor verkauft und gegen Goldgeld umgesetzt werden, bevor sie Kaufkraft in England erlangen, und es ist selbstverständlich, daß dieser Kauf und Verkauf ohne, wenn auch noch so geringfügige Opfer nicht möglich ist. Und diese Verluste hat immer der Schwächere zu tragen, d. h. derjenige dessen Geldwesen das isolirte ist. Denn es liegt kein Grund vor, warum der Engländer die Umwechslungsgebühr auf sich nehmen sollte, da er ja in der Regel die nämliche Waare in allen Goldländern ohne solche Umwechslungsgebühr kaufen und verkaufen kann, und ebenso ist kein Grund vorhanden, warum der Oesterreicher sich weigern sollte, die Umwechslungsgebühr dem Engländer gegenüber auf sich zu nehmen, da er ja in allen Goldländern dasselbe thun müßte.

Zu diesen Verlusten, die selbst bei jenen Geschäften stattfinden, die prompt abgewickelt werden, d. h. wo Kauf und Zahlung zusammenfallen, treten aber die noch viel empfindlicheren Einbußen bei allen Termingeschäften: Verluste, die

Digitized by Google

daraus entstehen, daß der ausländische Käufer oder Verkäufer eine Sicherstellung verlangt gegen die möglichen Consequenzen der Valutaschwankungen des Landes mit isolirter Währung. Der Engländer, der in Oesterreich Waaren für 1000 Pf. Sterling kauft, die in Deutschland für 20 000 Mark, in Frankreich für 25 000 Franken zu erlangen wären (von den kleinen Münzverschiedenheiten ist hier der Einfachheit halber abgesehen), wird dem Oesterreicher von der Summe, die er ihm bieten würde, falls hier die Goldwährung bestünde, nicht bloß jenen Betrag abziehen, der nothwendig ist, um die Umwechslung des englischen Goldes in österreichisches Silber zu vollziehen; er wird, falls er sich zur Zahlung in österreichischem Gelde auf längere Zeit verpflichten soll, noch einen neuen Nachlaß vom Preise fordern, weil ja möglicherweise in der Zwischenzeit bis zum Zahlungstermine österreichische Silbergulden im Preise gegen Pfund Sterling steigen können, und dieser letztere Abzug wird unter Umständen sehr bedeutend sein. Vollends erdrückend aber gestaltet sich diese letztere Prämie, wenn es sich um Geschäfte mit *sehr langer* Laufzeit handelt, also beispielsweise um die Contrahirung von Schulden im Auslande. Hier wird die Assecuranz, die der Ausländer dafür verlangt, daß er auf Jahre hinaus Zahlung in Silber nehmen soll, so groß sein, daß sich das Land mit isolirter Währung entweder gezwungen sieht, alle seine Schulden in ausländischer Währung zu contrahiren, also eine Valutaspeculation einzugehen, die sich mit solider Gebahrung schlechterdings nicht vereinigen läßt, oder einen unter Umständen sehr namhaft höheren Zinsfuß zu bezahlen. In Oesterreich beispielsweise ist der Zinsfuß für in Silber verzinsliche Staatsanleihen um $^1/_2$ bis $^3/_4$ Procent höher, als für die Goldanleihen des Staates (erstere trugen Ende October 1886 genau 5%, letztere 4,28 Procent), was für die rund 3 Milliarden der österreichischen Staatsschuld

Digitized by Google

eine jährliche Mehrleistung von 15 bis 22 Millionen Gulden zu bedeuten hat. Den nämlichen Verlusten sind natürlich auch die Privatschuldner unterworfen, sofern sie auf fremdländisches Capital angewiesen sind, und es läßt sich demnach ermessen, mit welchen Riesensummen solcherart die Isolirung der Währung ein in lebhaftem internationalen Capital- und Creditverkehre stehendes Land belastet. Nicht minder schwer fällt aber auch die ununterbrochene Häufung der oben dargelegten Verluste aus Verkauf und Kauf bei internationalen Geschäften ins Gewicht.

Es ist nun allerdings richtig, daß auch diesen Verlusten auf der einen Seite entsprechende Gewinne auf anderer Seite gegenüberstehen; nur gewinnt hier das Ausland, was das Inland verliert, während die Störungen der absoluten Constanz an sich betrachtet direct bloß solche Verluste verursachen, denen allemal genau entsprechende Vortheile irgend einer anderen inländischen Berufsclasse entsprechen. Damit soll jedoch keineswegs behauptet werden, daß es bei den Schwankungen des Geldwerthes ausschließlich oder auch nur vorwiegend die Störung der relativen Constanz sei, was gefürchtet werden müsse. Trotz der gewaltigen Summen, die bei letzterer in Frage kommen, darf doch ohne weiteres angenommen werden, daß die mit den Störungen der absoluten Constanz verbundenen indirecten Verluste in der Regel unendlich bedeutsamer sind. Wer will ermessen, welche Wunden die alle Transactionen und Geschäfte eines ganzes Landes unablässig bedrohende Verrückung des Werthmaßes dem Nationalwohlstande schlagen mag? Was haben Dutzende und Hunderte Millionen zu bedeuten im Vergleiche zu der Untergrabung der Rechtssicherheit, des öffentlichen Vertrauens, der Sparsamkeit einer großen Nation? Was zählen alle Verluste im Außenhandel gegenüber der Proletarisirung der Arbeiterschaft eines Landes?

So wichtig im übrigen theoretisch und praktisch die

Digitized by Google

strenge Unterscheidung und Auseinanderhaltung der verschiedenartigen Wirkungen schwankender Kaufkraft des Geldes auf der einen Seite und von Schwankungen der Werthverhältnisse verschiedener Geldsorten auf der andern Seite ist, so darf doch ebensowenig übersehen werden, daß thatsächlich beide Erscheinungen einander fast ohne Ausnahme gegenseitig bedingen und hervorrufen. Wenn die absolute Kaufkraft des Geldes sich ändert, so verändert sich damit fast immer auch die Werthrelation zu irgend welchem fremden Gelde, und wenn umgekehrt diese Relation sich verändert, so geräth auch die Constanz der inneren Kaufkraft des Geldes ins Schwanken. Der Geldstoff muß folglich so gewählt werden, daß er — soweit dies überhaupt möglich ist — den Bedingungen der absoluten sowohl als der relativen Constanz thunlichst entspreche. Ein wirthschaftliches Gut, welches der Gesammtheit aller anderen gegenüber seine Kaufkraft unabänderlich bewahrt, giebt es nun allerdings überhaupt nicht. Um dies zu erkennen, ist das Zurückgreifen auf die Subtilitäten der verschiedenen Werththeorien gar nicht nothwendig, denn man mag als Grundlage allen Werthes die in einem Gute gleichsam kristallisirte Summe menschlicher Arbeitskraft, oder das Verhältniß seiner für den menschlichen Gebrauch verfügbaren Menge zur Menge der anderen Gebrauchsgüter ansehen, man mag zwischen Tausch- und Gebrauchswerth wie immer unterscheiden, man mag schließlich mit Bezug auf das Geld sogar der Ansicht zuneigen, daß menschliche Willkür in Form von Münzgesetzen seinen Werth zu bestimmen vermöge — jedenfalls ist klar, daß das Werthverhältniß jeden Gutes, also auch des Geldes, zu der Gesammtheit anderer Güter von unberechenbaren Zufälligkeiten abhängt, also unmöglich constant bleiben kann. Denn sucht man das Wesen des Werthes in der zur Herstellung eines Gutes erforderlichen Arbeitskraft, so ist a priori

Digitized by Google

einleuchtend, daß mit jeder Aenderung in der Productionsmethode und in der Ergiebigkeit der Fundorte sowohl der Werth der Edelmetalle als auch der aller anderen Güter und damit ihr wechselseitiges Tauschverhältniß sich ändert. Muß doch im Sinne auch dieser Theorie jener Werth, auf den es hier allein ankommt, nämlich das Werthverhältniß zu anderen Gütern ins Schwanken gerathen, selbst wenn der zur Erzeugung des Geldstoffes erforderliche Arbeitsaufwand der gleiche geblieben sein sollte, sofern nicht auch das nämliche von allen anderen Gütern gilt. Damit der Geldwerth im hier zu berücksichtigenden Sinne constant bleibe, wäre erforderlich, daß entweder der Arbeitsaufwand zu Herstellung sämmtlicher Befriedigungsmittel menschlicher Bedürfnisse unabänderlich fixirt sei, oder daß jede auf irgend einem Gebiete menschlichen Schaffens sich einstellende Vermehrung oder Verminderung des Arbeitsaufwandes sich gleichmäßig auch auf die Gesammtheit aller anderen erstrecke, was ganz offenbar nicht der Fall ist und niemals der Fall sein kann. Genau das nämliche gilt aber für das wechselseitige Verhältniß von Angebot und Nachfrage der unterschiedlichen Güter. Nicht daß der Geldvorrath unabänderlich auf der gleichen Höhe erhalten werde, ist erforderlich, damit die Tauschkraft des Geldgutes constant bleibe; zu diesem Behufe wäre nöthig, daß der Geldvorrath stets genau im Verhältnisse zu der Gesammtheit all jener anderen Güter wachse oder sinke, gegen die er ausgetauscht werden soll — und das ist abermals eine ganz unmögliche Forderung. Und wenn schließlich auch die Möglichkeit einer gesetzlichen Fixirung des sogenannten Geldwerthes angenommen werden wollte, so wird diese doch selbst von ihren Verfechtern nur auf das Werthverhältniß zu einem ganz bestimmten Gute — im vorliegenden Falle zum zweiten Edelmetalle — behauptet, womit für die Werthconstanz beider Geldstoffe zugleich, ge-

Digitized by Google

messen an den unterschiedlichen anderen wirthschaftlichen Gütern, nichts gewonnen ist. In Wahrheit wird der Geldwerth von den drei soeben gekennzeichneten Factoren zugleich bestimmt, insofern nämlich, als der Tauschwerth der Güter von dem Wechselverhältnisse der zu Deckung des Bedarfs erforderlichen Vorräthe abhängt, der Vorrath aber in der Regel von dem zu Herstellung und Herbeischaffung der Güter erforderlichen Arbeitsaufwand, der Bedarf dagegen — insbesondere beim Geldgut — auch durch die Gesetzgebung beeinflußt wird. Man tauscht die Güter an sich lediglich mit Rücksicht auf ihren jeweiligen Gebrauchswerth, ohne auf den zu ihrer Beschaffung erforderlichen Aufwand unmittelbar die geringste Rücksicht zu nehmen. Der Hungernde zahlt für ein Stück Brod unter Umständen so viel, als genügen würde, das hundertfache Brodquantum zu erzeugen, und ganz im allgemeinen steht eine Waare, deren Vorrath die Nachfrage nicht deckt, im Werthe hoch über den Erzeugungskosten, während noch so theuer erzeugte Güter werthlos sind, wenn die Nachfrage fehlt. Da aber ein über die Erzeugungskosten steigender Tauschwerth neue Vorräthe entstehen macht und das Sinken der Preise unter die Productionskosten die Ergänzung des Vorrathes abschneidet, so regeln in letzter Linie — zumeist, aber nicht immer — doch wieder die Productionskosten, d. h. der zu Ergänzung der Vorräthe erforderliche Arbeitsaufwand, den wechselseitigen Tauschwerth. Die Gesetzgebung dagegen ist allerdings ohnmächtig, die Productionskosten und durch diese das Angebot zu beeinflussen, kann dagegen insbesondere beim Gelde die Nachfrage sehr fühlbar modificiren. Das Geldgut hat seinen Werh zwar nicht von seinem Gebrauche zu Geldzwecken, sondern konnte umgekehrt nur deshalb als Geldstoff gewählt werden, weil es schon vor seiner Geldfunction Werth besaß; ja es mußte, wie bereits angeführt wurde, um

Digitized by Google

sich zur Geldfunction zu eignen, ein Gut von allgemeinstem Gebrauchswerthe sein; nichtsdestoweniger erhöht der Geldgebrauch ganz selbstverständlich den Gebrauchswerth der Edelmetalle, steigert dadurch die Nachfrage und mit dieser den Tauschwerth, und die Gesetzgebung vermag dadurch, daß sie ein bestimmtes Edelmetall zum Geldstoffe erklärt, dessen Werth zu steigern, durch dessen Demonetisirung seinen Werth zu verringern.

Das alles schließt jedoch die Nothwendigkeit nicht aus, den jeweiligen Geldstoff thunlichst derart zu wählen, daß er unter allen zu diesem Zweck verfügbaren wirthschaftlichen Gütern die denkbar höchste Gewähr der Werthstabilität biete. Praktisch genommen handelt es sich dabei lediglich um die Wahl zwischen den Edelmetallen Gold und Silber, eventuell auch noch um eine Verquickung beider in Form der sog. Doppelwährung. Die Frage des sog. Arbeitsgeldes, d. h. die in irgend einer Form durchzuführende Statuirung des Arbeitstages, wohlverstanden des durchschnittlichen Ertrages eines Arbeitstages, als Werthmaß, kann hier sehr kurz erledigt werden. Ob es überhaupt möglich ist, den menschlichen Arbeitstag auf ein einheitliches Maß zurückzuführen, mag ganz unerörtert bleiben; nehmen wir immerhin an, dies sei der Fall, ein allen sonstigen Anforderungen entsprechender Normal-Arbeitstag gefunden: wird dieser Normaltag als Geld, d. h. als allgemeiner Werthmesser irgendwelche Gewähr der Constanz bieten? Offenbar die geringste unter allen irgend vorhandenen wirthschaftlichen Gütern; denn während man bei diesen lediglich vor der Ungewißheit steht, wie und ob sie ihre Tauschkraft verändern werden, ist es beim Arbeitstag a priori ausgemacht, daß er mit stetig fortschreitender Cultur ebenso stetig an Tauschkraft zunehmen muß. Wachsende Cultur bedeutet in materieller Beziehung nichts anderes, als daß die Ergiebigkeit menschlicher Arbeit zunimmt, daß also dem ein-

Digitized by Google

zelnen Arbeitstage ein erhöhtes Quantum unterschiedlicher Erzeugnisse entspricht, und wenn man beispielsweise annimmt, daß sich im Laufe des letzten Jahrhunderts in Folge der Fortschritte von Wissenschaft und Technik die Productivität menschlicher Arbeit durchschnittlich verzehnfacht habe, was wahrscheinlich noch wesentlich hinter der Wahrheit zurückbleibt, so wäre, wenn inzwischen der Arbeitstag die Geldsubstanz dargestellt hätte, seither der Werth jeder in Geld fixirten Leistung um das zehnfache gestiegen. Wer vor einem Jahrhundert eine Geldsumme schuldig geworden wäre, die damals dem Preise von 100 Scheffeln Getreide oder 100 Ellen Tuch entsprach, schuldete heute 1000 Scheffel oder 1000 Ellen, und er könnte zudem mit Sicherheit darauf rechnen, daß der in unterschiedlichen Waaren ausgedrückte Werth der Schuldsumme hinkünftig in noch rascherer Progression wachsen werde.

Auch die Frage der Doppelwährung kann hier, wo es sich um die Wahl des möglichst constanten Werthmessers handelt, rasch abgethan werden. Da die Gesetzgebung den Werth zwar durch Steigerung oder Verminderung der Nachfrage beeinflussen, unmöglich aber ausschließlich bestimmen und folglich auch nicht fixiren kann, so ist Doppelwährung, wie schon Wolowski erkannte, eigentlich Wahlwährung, d. h. sie giebt die Möglichkeit, allemal das im Preise relativ gesunkene Edelmetall als Geldstoff zu behandeln. Alternation nannte Wolowski diese Wahl, von der irrigen Voraussetzung ausgehend, daß die Werthrelation der Edelmalle um den willkürlich gewählten gesetzlichen Fixpunkt herum abwechselnd steigen und fallen werde. Diese Annahme ist aber durchaus willkürlich, ja geradezu naiv, es sei denn daß man das thatsächliche zweimalige Eintreten eines solchen Schaukelspiels seit Einführung der französischen Doppelwährung als Beweis dafür gelten lassen will, daß der Verlauf auch in aller Zukunft

Digitized by Google

derselbe sein müsse. Ja nicht einmal dieses rohe empirische Argument spricht für die Alternativwährung, denn dieselbe mußte zweimal bereits factisch suspendirt werden, weil die Edelmetalle so eigensinnig waren, länger und ausgiebiger als im Sinne Wolowskis erlaubt wäre, auf einseitiger Preisbewegung zu verharren. Daß eines der Metalle unabläßig im Preise steige oder falle, ist allerdings nicht anzunehmen, und Oscillationen der Werthrelation sind daher mit der größten Sicherheit zu erwarten; aber nicht darum handelt es sich, ob solche Oscillationen überhaupt vorkommen, sondern ob sie sich um einen unabänderlichen Fixpunkt bewegen. So schwankte auch während der letzten $1^1/_2$ Decennien die Werthrelation unabläßig, aber nicht um den Fixpunkt von $15^1/_2$, sondern um einen viel höheren, und sie wird ganz gewiß auch im kommenden Jahrhundert nicht unabläßig steigen, sondern schwankend bleiben, nur möglicherweise um einen Fixpunkt von 25 bis 30, möglicherweise aber auch um einen solchen von 12 oder 10. Im ersteren Falle aber besäße ein Land, das auf Grund der lateinischen oder auch der augenblicklich dem Marktverhältnisse entsprechenden Werthrelation zwischen Gold und Silber zur Doppelwährung überginge, in Zukunft erstenfalls factisch reine Silberwährung, in letzterem Falle factisch reine Goldwährung. Die Doppelwährung ist also in Wahrheit nichts anderes als die Währung des im Preise am stärksten sinkenden Metalls, also schon aus diesem Grunde weit entfernt, größere Garantien der Werthconstanz zu bieten, als die reine Gold- oder Silberwährung; zudem aber lehren geschichtliche Erfahrung und unbefangenes Nachdenken, daß, von sehr vorübergehenden Epochen steigenden Geldwerthes abgesehen, den Edelmetallen ohnehin die Tendenz continuirlichen Sinkens der Kaufkraft innewohnt — was einerseits eine Folge ihrer großen Dauerbarkeit ist, die zu unabläßiger Häufung des verfügbaren

Digitized by Google

Vorrathes führt, andrerseits aus ihrer Eigenschaft als Industrieproducte hervorgeht, die entsprechend ihren abnehmenden Productionskosten mit den Fortschritten der Technik ausgiebiger im Preise zu sinken pflegen, als die Rohproducte, deren Erzeugung mehr von der Gunst der Natur abhängt. Es ist daher a priori ein Währungssystem zu verwerfen, welches immer dasjenige Metall zum Werthmesser macht, das dieser Tendenz jeweilig am raschesten folgt, also das am wenigsten constant ist.

Die Wahl zwischen den beiden Edelmetallen dagegen stünde mit Rücksicht auf die absolute Werthconstanz durchaus offen. Es giebt keinen vernünftigen Grund, um für die Zukunft dem Gold oder dem Silber größere Preisschwankungen zuzumuthen; alles was diesbezüglich an münzpolitischen und geologischen Vorhersagungen zu Tage kam, ist willkürlich, und selbst wenn es wahr sein sollte, daß die Goldfunde im Schwemmlande erschöpft sind und hinkünftig Gold nur mehr bergmännisch gewonnen werden kann, so würde das erst recht besagen, daß die Productionsverhältnisse beider Metalle keinerlei Anhaltspunkte bieten, um aus ihren Verschiedenheiten ihre Werthconstanz zu prognosticiren. Sie sind diesbezüglich beide gleich gut; blos die Rücksicht auf die relative Constanz, die allerdings ausschlaggebend auch für die absolute ist, drängt jedes Einzelland, sich mit seinem Währungsmetalle möglichst den Nachbarn zu accommodiren. Das würde nun für ein europäisches Land an sich schon die Nothwendigkeit der reinen Goldwährung bedeuten; allein es bliebe dabei noch immer die Frage offen: ob man nicht — etwa in Form eines Ueberganges durch die Doppelwährung hindurch — durch gemeinsames Einvernehmen zur reinen Silberwährung zurückkehren könnte. Irgend ein plausibler Anlaß dazu liegt allerdings nicht vor, aber denkbar wäre das immerhin, handelte es sich bei der Wahl des Münzmetalls bloß um die Werthconstanz.

Digitized by Google

Das iſt jedoch nicht der Fall; das Münzmetall muß nicht bloß werthconſtant, es muß auch, wie bereits einmal dargelegt wurde, handlich, zu bequemer Erfüllung ſeiner Verkehrsfunctionen geeignet ſein. Ja dieſes letztere Erforderniß iſt in Wahrheit das zwingendſte von allen, denn es macht ſich am unmittelbarſten geltend und bringt daher die Streitfrage zur thatſächlichen Entſcheidung, lange bevor die Erwägungen und Entſchließungen über Conſtanz oder Inconſtanz des Geldes auch nur angeregt ſind. Ein unbequem gewordenes Geld wird vom Verkehre verworfen, ſowie ſich ein bequemeres darbietet; es wird eine vollendete Thatſache geſchaffen, mit der ſich dann Theorie und geſetzgeberiſche Praxis nachträglich abzufinden haben. So iſt auch die Goldwährung im Abendlande zum Durchbruche gekommen und die Unterſuchungen über die Werthconſtanz der beiden Edelmetalle zeigen bloß, daß diesbezüglich das mit naturgeſetzlicher Gewalt zur Herrſchaft gelangende neue Währungsſyſtem nicht ſchlechter iſt, als das alte.

Digitized by Google

Zweites Capitel.

Die Edelmetallströmungen.

Daß das Verhältniß von Angebot und Nachfrage den relativen Preis eines jeden Gutes beeinflußt, kann wohl füglich als Axiom hingestellt werden. Es bestehen Meinungsverschiedenheiten darüber, in welcher Weise und bis zu welchem Grade sich diese Beeinflussung vollzieht; daß aber unter sonst gleich bleibenden Verhältnissen jedes neue Angebot den Preis ermäßigt, jede neue Nachfrage ihn steigert, ist bisher zum mindesten noch von keinem Volkswirth bestritten worden. Es ist ferner zur Klärung der Begriffe festzuhalten, daß bei der folgenden Auseinandersetzung unter „Preis" des Geldes nicht der Zinsfuß verstanden wird, zu welchem Geld jeweilig leihweise zu erlangen ist, sondern die Kaufkraft des Geldes, das verhältnißmäßige Edelmetallquantum, das für eine bestimmte Waarenmenge bei sonst gleich bleibenden Umständen, das heißt, wenn mit der zu kaufenden Waare selber keine Veränderung vorging, hintangegeben werden muß.

Dieser Preis des Geldes ist nun zu verschiedenen Zeiten und in verschiedenen Ländern verschieden. Man kauft nicht nur für ein Pfund Gold heute mehr Weizen als morgen, sondern man kauft auch auf dem einen Markte mehr als auf

Digitized by Google

dem andern. Ebenso sicher aber ist, daß wenn in einem bestimmten Lande heute für ein Pfund Gold 100 Centner Weizen zu kaufen sind und morgen bei gleich bleibendem Geldvorrathe die Menge der gegen Geld umzutauschenden Güter sich vergrößert, ganz unweigerlich mehr als 100 Centner Weizen für ein Pfund Gold zu kaufen sein werden, und umgekehrt weniger als 100 Centner Weizen, wenn sich die gegen Geld umzutauschende Gütermenge des Landes inzwischen verringert hat. Ganz das nämliche, was hier für das Verhältniß zwischen Gold und Weizen gesagt wurde, gilt auch für das Verhältniß zwischen Gold und allen anderen Gütern — Dienstleistungen und Werthpapiere mit eingerechnet. Der Lohn, der Curswerth an den Börsen des betreffenden Landes wird sinken, wenn sich bei gleich bleibendem Geldvorrath das Geldbedürfniß vermehrt, und beide werden steigen, wenn das Geldbedürfniß eine Verminderung erfährt. Ist dies aber richtig, so geht daraus mit Nothwendigkeit hervor, daß sich der Geldbedarf in keinem Lande der civilisirten Welt verändern kann, ohne daß sich auch eine Rückwirkung auf die Zahlungsbilanz aller mit diesem Lande in Handelsbeziehungen stehenden Verkehrsgebiete sofort fühlbar machen muß. Wenn sich der Geldbedarf des Landes A vermindert und folglich dort für jedes wirthschaftliche Gut mehr Gold hintangegeben werden muß als früher, wenn also die Preise in diesem Lande steigen, so wird dasselbe weniger an das Ausland verkaufen und mehr von demselben kaufen, als ohne dieses der Fall gewesen wäre. Auf welche Güterkategorien sich dieser Umstand zunächst bezieht, dürfte jedenfalls von den speziellen Verhältnissen abhängen, aber für alle Fälle werden sich irgendwelche Güter finden, die jetzt nicht mehr wie früher mit Vortheil an das Ausland verkauft werden können, weil sie eben im Inlande nicht mehr billiger sind als im Auslande, und umgekehrt Güter, die jetzt aus dem Aus-

Digitized by Google

lande bezogen werden können, während sie früher, da sie dort nicht billiger waren, im Inlande erzeugt und gekauft wurden. Mit dem Momente nun, wo dies geschieht, wird das betreffende Verkehrsgebiet an das Ausland mehr zu zahlen und von demselben weniger Baargeld zu empfangen haben als zuvor. Es ist nicht nothwendig, daß mit dieser Veränderung auch sofort eine Passivität der Zahlungsbilanz eintrete; diese kann früher so activ gewesen sein, daß trotz aller Verminderung der Exporte und Vermehrung der Importe immer noch ein baar zu begleichendes Activsaldo zu Gunsten des fraglichen Landes übrig bleibt — was in der That auch allemal dann geschehen wird, wenn trotz der Verminderung des Geldbedarfes und trotz der dadurch hervorgerufenen Steigerung der Preise noch immer mehr Güter vorhanden sind, die im Inlande billiger zu stehen kommen als im Auslande. Daß aber die Veränderung der inländischen Preise nicht ohne Einfluß auf die sog. Zahlungsbilanz bleiben kann, ist ebenso einleuchtend wie daß die nämliche Wirkung eintreten muß, wenn die Aenderung der Kaufkraft des Geldes statt aus einem Wechsel in der Geldnachfrage bei gleichbleibendem Geldvorrathe aus einer Aenderung im Geldvorrathe bei gleichbleibender Nachfrage hervorgeht.

Man sollte meinen, daß mit dieser Darlegung nichts Neues, am allerwenigsten etwas der landläufigen Theorie über den Zusammenhang der internationalen Edelmetallbewegung mit der sog. Zahlungsbilanz Widersprechendes behauptet ist. Wird doch allgemein zugegeben, daß passive Zahlungsbilanz, d. h. ein Ueberwiegen der Gesammtimporte über die Gesammtexporte eines Landes, mit Edelmetallabflüssen, active Zahlungsbilanz, d. h. ein Ueberwiegen der Gesammtexporte über die Gesammtimporte, mit Edelmetallzuflüssen verbunden sei — und etwas anderes wird ja auch oben nicht behauptet. Trotzdem

Digitized by Google

aber widerspricht die obige Darlegung der herrschenden Theorie aus dem Grunde, weil in deren Sinne Activität oder Passivität des Außenhandels es sein soll, was den Zu- oder Abfluß von Edelmetall hervorruft, während hier gezeigt werden will, daß es ausschließlich der Geldbedarf ist, was die Richtung der Edelmetallbewegung beeinflußt. *Man glaubt, daß Geld hereinströmt, weil ein Activsaldo des Außenhandels einzucassiren ist, und abströmt, weil ein Passivsaldo beglichen werden muß; in Wahrheit aber liegt die Ursache des Geldzuflusses ausschließlich im Geldbedarfe und die des Geldabflusses ebenso ausschließlich im Geldüberflusse.*

Damit soll wie gesagt nicht in Abrede gestellt werden, daß Activität und Passivität der Bilanz stets gleichbedeutend sind mit Zu- und Abfluß von Edelmetall; nur daß in der ersteren Erscheinung der Grund der letzteren zu suchen sei, ist falsch. Im Wesen und Begriff der vollständigen Zahlungsbilanz eines Landes liegt es, daß sich die Soll- und Habenseite ausgleichen, „bilanziren" muß: d. h. wenn man alle Werthe, die ein Land ausgeführt hat, also Waaren, entgeltliche Dienstleistungen, Werthpapiere *und Edelmetalle*, der Gesammtheit der eingeführten Werthe, also wieder den Waaren, Dienstleistungen, Werthpapieren und Edelmetallen, entgegenstellt, so ist es nicht anders möglich, als daß sich die beiden Summen decken, da ja im internationalen Handel nichts geschenkt, sondern nur getauscht wird. Daraus folgt natürlich, daß wenn ein einzelnes Güterconto von der Gesammtbilanz ausgeschieden und besonders in Untersuchung gezogen wird, ein bei diesem Einzelgute gefundener Ueberschuß auf der Sollseite nothwendigerweise einem Ueberschusse auf der Habenseite der verbleibenden Restbilanz entsprechen muß und umgekehrt. Heißt das aber,

Digitized by Google

daß das Habensaldo hier die Ursache des Sollsaldo dort sei? Wenn ich weiß, daß in zwei Gefäßen gleich viel Flüssigkeit vorhanden ist, und mir nunmehr die Analyse zeigt, daß der eine der Bestandtheile dieser Flüssigkeiten, also beispielsweise Wasser, im Gefäße A reichlicher vertreten sei als im Gefäße B, so werde ich allerdings zugleich wissen, daß selbstverständlich von den übrigen Bestandtheilen zusammengenommen im Gefäße B mehr vorhanden sein müsse als im Gefäße A. Weiß ich aber damit auch schon den Grund, warum in A. mehr Wasser ist als in B? Mit Bezug auf alle anderen Bestandtheile der Gütermischung des Außenhandels würde sich Niemand mit einer solchen Erklärung beruhigen, und doch gilt ziffernmäßig genau das nämliche, was als Erklärung der Edelmetallsaldi angegeben wird, ebenso für das Saldo in jeder beliebigen andern Güterart. Auch der Weizenhandel muß, wenn die Gesammtheit aller anderen Gegenstände (Edelmetall mit inbegriffen) ein Ueberwiegen der Importe über die Exporte aufweist, ein auf Heller und Pfennig entsprechendes Ueberwiegen der Exporte über die Importe zeigen. Ist es deshalb jemandem schon beigefallen zu behaupten, daß ersteres der Grund des letzteren sei, daß man Weizen deshalb exportirt habe, weil von den anderen Gütern zusammengenommen mehr importirt als exportirt worden sei? Hier weiß jedermann, daß Weizen nur exportirt wird, wenn Weizenüberfluß vorhanden ist, und daß man Weizen nur importirt, wenn man desselben bedarf. Warum urtheilt man anders, wenn es sich um Edelmetalle handelt?

Die Antwort scheint auf der Hand zu liegen, ja vielen dürfte schon die Frage recht sonderbar dünken. Man sucht den Grund des Weizenexportes in den Vorgängen auf dem Gebiete des Weizenmarktes statt in der Zahlungsbilanz, weil eben niemand seine Schuldigkeit in Weizen zahlt, während

Digitized by Google

man beim Edelmetallsaldo nach der Bilanz fragt, da Schulden — so meint man — mit Geld ausgetragen werden. Ist das aber auch richtig? Ebensowenig für ein ganzes Land, wie für einen einzelnen Privatmann. Das Geld ist nur der Werthmaßstab, nach welchem bei Kauf und Verkauf die Leistungen gemessen werden; es ist der Tauschvermittler, der seinen Namen hergiebt, um die Umsätze der unterschiedlichen Güter zu bewerkstelligen: aber man mag noch so viel verkauft haben, daraus folgt noch lange nicht, daß man dafür Geld effectiv entgegennimmt; das geschieht nur, wenn man Geld braucht, sonst aber empfängt man andere Güter, nach denen man Bedarf hat. Man baut beispielsweise für den Erlös der abgesetzten Waaren ein Haus und hat also Steine, Eisen, Holzwerk und die zu Zusammenfügung dieser Materialien erforderlichen Leistungen der Bauhandwerker an Zahlungsstatt eincassirt. Ja es kommt häufig vor, daß man neben seinem Ueberschusse verkäuflicher Güter auch noch Geld abzugeben in der Lage ist, was beispielsweise dann geschieht, wenn man seine geschäftliche und producirende Thätigkeit, deren günstiger Erfolg eben zu der großen Abgabe von Waaren geführt hat, einzuschränken gesonnen ist; man „exportirt" dann Waaren und Baargeld und empfängt das dadurch aufgelaufene Activsaldo beispielsweise in Form zinstragender Werthpapiere. Ebenso zahlt man für gekaufte Waaren nicht Geld, sofern man des letzteren bedarf, sondern dasjenige, was man gerade am leichtesten entbehren kann; kurzum auch im Privatverkehre der einzelnen Menschen ist niemals Ueberschuß der Verkäufe oder Einkäufe anderer Güter die Ursache der Vermehrung oder Verminderung ihrer Geldvorräthe, vielmehr ist eine solche stets nur die Folge von Bedarf oder Ueberfluß an Geld. Der Umstand, daß zwischen dem Verkauf der überflüssigen Güter und dem Einkauf der Bedarfsgüter regel-

Digitized by Google

mäßig eine Geldtransaction eingeschoben wird, darf dabei nicht beirren. Es ist das nicht so aufzufassen, als ob man zuerst ein Geldsaldo zu empfangen oder zu bezahlen habe und erst hinterher auf Grund dieses Saldo neue Einkäufe oder Verkäufe vornehme; selbst im Privatverkehr der einzelnen Individuen ist diese dazwischenliegende Geldtransaction beinahe immer eine bloß rechnungsmäßige. Wenn man mehr producirt, als consumirt hat, so cassirt man regelmäßig den Geldüberschuß gar nicht ein, sondern läßt sich den Saldo, so lange er nicht zu neuen Einkäufen verwendet ist, gutschreiben; den effectiven Besitz wechseln in diesem Falle nur jene Güter, die man einerseits dauernd abgeben, andererseits dauernd erwerben will. Ja auch im Einzelverkehr ist nicht einmal die oben erwähnte zeitliche Reihenfolge der Transactionen die Regel; es kommt zumeist nicht einmal zu einer buchmäßigen Ansammlung eines Geldsaldo, indem jene Güter, auf deren Erwerbung aus den Ueberschüssen der eigenen Production man es abgesehen hat, häufig gekauft werden, noch bevor der Saldo aufgelaufen ist, unter Umständen sogar noch vor Beginn der Verkäufe. Der Fabrikant beispielsweise, der für 100 000 Mark Waaren absetzt und für Rohstoffe, Löhne und eigenen Consum bloß 50 000 Mark ausgiebt, stapelt trotzdem selbst vorübergehend keine größeren Baarvorräthe auf, als er zu seinem Geschäfte benöthigt, sondern verfügt, oft noch bevor er Zahlung zu empfangen hat, über das Activsaldo von 50 000 Mark zu unterschiedlichen Zwecken. Er kauft neue Maschinen, lagert Vorräthe ein oder erwirbt Werthpapiere. Seinen Geldvorrath vergrößert er bloß, wenn sein Geldbedarf steigt, d. h. beispielsweise, wenn er sein Geschäft vergrößern will. Aber auch dann ist nicht die Höhe des Saldo aus Verkauf und Kauf, sondern ausschließlich die Höhe des präsumtiven zukünftigen Geldbedarfs maßgebend bei Entscheidung der Frage,

Digitized by Google

welcher Theil des Saldo zur Anschaffung von Baarmitteln und welcher Theil zu anderweitigen Anschaffungen verwendet werden soll, und das Vorhandensein eines Activsaldo ist weder zeitlich noch ursächlich die Vorbedingung solcher Baaranschaffungen, was am deutlichsten daraus hervorgeht, daß häufig eine Vermehrung der Baarmittel nothwendig ist und thatsächlich auch durchgeführt wird, trotzdem man über ein Activsaldo nicht bloß noch nicht verfügt, sondern ein solches überhaupt gar nicht zu erwarten hat. Der Fabrikant muß beispielsweise seinen Baarvorrath vergrößern, weil er eine Stockung seines Credits befürchtet, und schafft sich, wenn seine Geschäfte schlecht stehen, die Mittel durch Abstoßung von Werthobjecten oder durch Einschränkung seines Betriebs. Vollends im internationalen Handel kommt es nicht einmal ausnahmsweise zu Uebersendung von Baarmitteln, falls nach denselben kein Bedarf ist, denn hier wird Baargeld nur dann remittirt, wenn dieses im Lande der Gläubiger höhere Kaufkraft hat, als im Lande der Schuldner, was natürlich nur dann eintritt, wenn dort stärkerer Bedarf nach demselben vorhanden ist; und es kann daher nicht einmal vorübergehend vorkommen, daß ein Land wegen Ueberwiegens seiner Exporte Baarmittel zugesandt erhält, sofern es anderer Güter dringender bedarf als dieser, oder daß es wegen zeitweiligen Ueberwiegens seiner Importe Baarmittel versendet, sofern es derselben dringender bedarf als anderer Güter. Hier kann der Charakter der Zahlungsbilanz erst recht niemals die bestimmende Ursache der Edelmetallströmungen sein, hier kann das Gesetz, daß Zufluß oder Abfluß von Circulationsmitteln sich ausschließlich nach den relativen Bedarfverhältnissen regelt, nicht einmal scheinbare Unterbrechungen erleiden.

Es wurde oben als erwiesen hingestellt, daß im internationalen Handel Baargeld nur dann effectiv übersendet wer-

Digitized by Google

den kann, wenn dieses im Lande des Gläubigers höhere Kaufkraft habe, als im Lande des Schuldners. Daß dem so sei, liegt im Wesen der internationalen Wechsel- und Edelmetallarbitrage. Es ist bekannt, daß Edelmetallexport nur dann platzgreift, wenn die Wechselcurse den sog. Geldpunkt übersteigen, d. h. wenn fremde Wechsel um mehr als den Betrag der Versendungs- und Prägekosten theuerer werden, als das von ihnen repräsentirte Edelmetallquantum. So lange es wohlfeiler ist, seine Schuldigkeit durch Uebersendung eines auf den eigenen Effectenbörsen gekauften Wechsels des gläubigerischen Landes zu begleichen als durch eine Baarsendung, bei der Transport- und Prägekosten verloren gehen, wird selbstverständlich niemand Baargeld außer Land senden. Fremde Wechsel aber sind an sich nichts anderes als Edelmetall, welches im Auslande lagert, woraus hervorgeht, daß ungünstiger Wechselcurs an sich so viel bedeutet, wie höherer Werth, höhere Tauschkraft des Geldes im Auslande.

Um das Spiel jener Kräfte völlig klar zu machen, die mit naturgesetzlicher Gewalt Passivität oder Activität des Außenhandels verursachen, mag zuvörderst nochmals untersucht werden, was denn darunter zu verstehen ist: ein Land habe Bedarf oder Ueberfluß an Geld. Bedarf oder Ueberfluß bedeutet hier das relative Verhältniß des Vorrathes an Edelmetall zu den mit Hilfe dieses Vorraths zu bewältigenden geschäftlichen Transactionen. Bedarf ist also vorhanden, *wenn im Verhältniß zu den Geschäftsumsätzen* weniger Edelmetall vorhanden ist als in jenen Ländern, mit denen man Handelsbeziehungen unterhält; Ueberfluß ist vorhanden, wenn das Verhältniß des Geldvorrathes zu den Geschäftsumsätzen günstiger ist als im Auslande. Dieses beiderseitige Verhältniß hängt von zahllosen Factoren ab. Je entwickelter der Credit des Landes ist, desto größere Geschäfte können mit der näm-

Digitized by Google

lichen Geldmenge abgewickelt werden; dasselbe gilt, je rascher die Geschäfte sich abwickeln. Eine Zunahme der Production und des Handels wirkt im allgemeinen als eine Steigerung des Bedarfs, doch es kann umgekehrt auch eine Handelsstockung in Folge der damit verbundenen Störung des Credits den Baargeldbedarf vermehren. Die Wechselwirkungen der hier eingreifenden Factoren sind so verschlungen und mannigfaltig, daß es kein anderes Symptom des momentanen Bedarfs oder Ueberflusses an Geld giebt, als eben die bereits im Wechselcurse zum Ausdruck gelangte Wirkung dieses Bedarfes.

Und was das zweite anlangt, nämlich den Mechanismus, kraft dessen Bedarf oder Ueberfluß hier ihre Wirkung äußern, so kann diesbezüglich mit Recht behauptet werden, daß dem Wesen nach mit dem Gelde ganz das nämliche geschieht, wie mit jeder anderen Waare. Gleichwie man den Weizen bloß deshalb im Auslande statt im Inlande begiebt, weil man wegen des im Inlande herrschenden Ueberflusses im Auslande zu günstigeren Bedingungen einen Abnehmer findet, so begiebt man auch Geld bloß dann und bloß aus dem Grunde im Auslande, wenn dort wegen des im Inlande herrschenden Ueberflusses unter günstigeren Bedingungen Abnehmer dafür zu finden sind. Der Unterschied liegt bloß darin, daß der Abnehmer des Weizens „Käufer", der Abnehmer des Geldes dagegen „Verkäufer" heißt, weil eben die ganze Nomenclatur im Handel sich nach der Rolle des dabei unvermeidlichen Tauschvermittlers, des Geldes, richtet. Wenn aus irgendwelchem Grunde Weizenüberfluß im Inlande entsteht, d. h. wenn aus irgendwelchem Grunde Weizen im Verhältniß zu andern Gütern reichlicher im Inlande als im Auslande vorhanden ist — also beispielsweise, weil die inländische Ernte sehr gut, oder weil die ausländische Ernte schlecht ist —, so gestaltet sich die Tauschkraft des Weizens andern Gü-

Digitized by Google

tern gegenüber ungünstiger im Inlande als im Auslande, und das ist es was zum Weizenexport führt. Ebenso sinkt die Tauschkraft des Geldes, wenn gleichviel aus welchem Grunde Geld im Verhältniß zu andern Gütern im Inlande reichlicher vorhanden ist als im Auslande. Das kann der Fall sein, weil im Inlande die Edelmetallproduction groß ist, oder weil sie im Auslande geringfügig ist; es kann eintreten, weil die Menge der gegen Geld auszutauschenden Güter, die Zahl der Geschäfte im Inlande abgenommen, oder weil sie im Auslande zugenommen hat. Es kann eintreten, weil im Inlande eine Verbesserung des Creditwesens eingeführt wurde, oder weil im Auslande der Credit eine Erschütterung erfahren hat, kurz aus zahllosen anderen Motiven, welche die Tauschkraft, den Werth des Geldes im Inlande unter das im Auslande herrschende Niveau herabsetzen, was zur nothwendigen Folge hat, daß das Edelmetall den ausländischen Markt aufsucht.

Die bisher geltende Theorie war schlechterdings außer Stande, für irgend ein bestimmtes Land oder für einen Complex von Ländern auch nur begründete Vermuthungen über Richtung und Tendenz der Edelmetallströmungen abzugeben. So lange man glaubt, daß das Ueberwiegen der Exporte oder Importe aller andern Werthe zusammengenommen der eigentliche Grund des Ueberwiegens der Importe oder Exporte von Geld sei, ist es unmöglich, sich irgend eine Meinung über die zukünftige Gestaltung der Zahlungsbilanz irgend eines Landes zu bilden, weil eben niemand wissen kann, wie sich in Zukunft die Verhältnisse der Exporte zu den Importen der Gesammtheit aller im auswärtigen Handel bewegten Güter gestalten werden; sowie man jedoch zu der Erkenntniß gelangt, daß im Geldbedarf die letzte treibende Ursache der Geldströmung sei, ist es, wenn auch nicht immer,

Digitized by Google

so doch in der Mehrzahl der Fälle sehr wohl möglich, eine solche Vorausbestimmung der Zukunft zu finden. In der Regel läßt sich bei richtiger und aus dem Vollen geschöpfter Beurtheilung der Stellung eines Landes zum Edelmetallmarkte mit überraschender Sicherheit vorhersagen, ob dasselbe in Zukunft Edelmetallzufuhren benöthigen, oder Edelmetall abzugeben in der Lage sein werde. Es ist auch hier im Grunde genommen nichts anderes nothwendig, als daß man auf den Edelmetallmarkt jene Grundsätze anwendet, die bei der Frage nach der Stellung eines Landes zum Welthandel betreffs irgend eines andern Gutes zu Rathe gezogen werden. Wenn man beispielsweise glauben würde, daß die Frage: ob England in Zukunft Weizen importiren oder exportiren werde, danach zu entscheiden ist, ob es in der Gesammtheit all seiner Importe und Exporte ein Activ- oder Passivsaldo zu begleichen haben werde, so würde man sich in derselben Rathlosigkeit und Unsicherheit befinden wie diejenigen, die nach solchen Grundsätzen die Edelmetallbewegung beurtheilen; da aber hier niemand im Zweifel ist, daß Zufuhr oder Abfuhr vom Weizenbedarfe abhängt, so ist es gar nicht schwer, mit einer Sicherheit, die nichts zu wünschen übrig läßt, vorherzusagen, daß England dauernd Weizen importiren werde, da man sehr genau weiß, daß England zur Befriedigung seines längst über die eigene Weizenerzeugung hinausgewachsenen Weizenconsums ausnahmslos und immer Bedarf nach Weizen hat. Ja, man kann sogar mit ziemlicher Genauigkeit den Umfang der voraussichtlichen Weizenzufuhren vorher berechnen, weil man eben die darauf Einfluß nehmenden Factoren, nämlich das Verhältniß des Consums zur eigenen Erzeugung ziemlich genau kennt und Irrthümer daher lediglich durch einen abnormen Ausfall der Ernten oder durch eine plötzlich eingetretene namhaftere Verschiebung der Consumtion verursacht werden können. Aehnlich

Digitized by Google

verhält es sich mit dem Edelmetallhandel, sofern man über Bedarf und Angebotsverhältnisse der Edelmetalle annähernd verläßliche Anhaltspunkte besitzt. Diesbezüglich ist nun allerdings richtig, daß der Edelmetallbedarf jedes Landes unter Umständen sehr namhaften Schwankungen ausgesetzt ist, die wohl berücksichtigt werden müssen, wenn man bei dem schließlich gefundenen Resultate nicht wesentlichen Irrthümern ausgesetzt sein soll; andrerseits aber ist mit Bezug auf das Edelmetallangebot die Fehlergrenze weit enger gezogen als bei den meisten anderen Gütern.

Man ging bisher naturgemäß von der Ansicht aus, daß von vorneherein überall ein stetes Wechselspiel activer und passiver Bilanz anzunehmen sei; denn da man keinen anderen Grund der Edelmetallbewegung kannte als eben das Ueberwiegen von Exporten oder Importen anderer Güter, so mußte man von langandauernden Geldzuflüssen nothwendiger Weise endlich eine solche Erhöhung aller Preise erwarten, daß die Bilanz nicht länger activ bleiben konnte, und umgekehrt mußte von langandauernder Passivität der Bilanz und dem damit verknüpften Geldabflusse endlich eine derartige Ermäßigung der Preise erwartet werden, welche die Importfähigkeit vernichtet und folglich die Bilanz wieder activ macht. Daß die Thatsachen dieser Erwartung schlechthin widersprechen, wurde entweder ignorirt, oder es wurden zu Erklärung der in das Lehrgebäude der Bilanztheorie sich nicht schickenden Ereignisse die gewagtesten, oft geradezu komischen Hypothesen ins Treffen geführt.

So erregte beispielsweise schon seit langer Zeit Hinterasien mit seiner unausgesetzt hoch activen Bilanz das Erstaunen aller Fachgelehrten. Dieses hat, wie Soetbeer nachweist, seit der Entdeckung Amerikas nicht weniger als acht Milliarden Gulden Silber verschlungen, und sein Heißhunger ist immer noch

Digitized by Google

nicht gesättigt; immer noch führt jedes Postschiff Silberkisten in die indischen Gewässer, und keines ist noch jemals mit Edelmetallladung von dort nach dem Abendlande zurückgekehrt; immer noch sind die Preise in Hinterasien billiger als in Europa und Amerika; immer noch giebt es dort mehr export- als importfähige Güter, und es hat gar nicht den Anschein, als ob sich dies jemals ändern sollte. Die geistreichsten und gründlichsten Forscher haben an dem Probleme der hinterasiatischen Zahlungsbilanz ihren Scharfsinn erschöpft: Soetbeer gerieth auf das Auskunftsmittel, daß die Bewohner Hinterasiens das ihnen im Wege der Zahlungsbilanz zuströmende Silber zu Schmuckgeräthen verarbeiten oder vergraben, jedenfalls nur zum geringsten Theile in ihren Geldverkehr gelangen lassen, und daß dies der Grund sei, warum der kolossale Silberstrom, der unausgesetzt von Westen nach Osten fluthet, seine Wirkung auf die Zahlungsbilanz noch nicht habe äußern können. Er ergänzte später diese Erklärungsweise dahin, daß insbesondere das zeitweilige fabelhafte Anschwellen der Silberfluth durch die Ausbreitung der englischen Herrschaft in Ostindien mit veranlaßt sei, da die Engländer überall, wohin ihre Steuer-Einnehmer dringen, Geldwirthschaft an Stelle der bis dahin geltenden Naturalwirthschaft setzen und folglich dazu beitragen, den Geldbedarf wesentlich zu erhöhen. Aber diese letztere Motivirung konnte denn doch nur vorübergehende Fluctuationen, und auch das nur während des letzten Jahrhunderts, erklären, während für die Silberzuflüsse früherer Jahrhunderte, überhaupt für das Ganze der merkwürdigen Erscheinung von Soetbeer sowohl wie von seinen Nachfolgern die Thesaurirungs-Hypothese festgehalten wurde. — Dieses Suchen nach verborgenen Ursachen einer Erscheinung, deren eigentlicher Grund doch so offen und mit Händen greifbar zu Tage lag, gehört mit zu den merkwürdigsten Vorkommnissen auf wissenschaft-

Digitized by Google

lichem Gebiete. Ich habe mir schon in meinem Buche „Währung und Handel“ und später in dem unvollendet gebliebenen „Gesetze der Handels- und Socialpolitik“ erlaubt, diese einzige und jedenfalls ausschlaggebende Ursache als solche darzulegen. Ich wies darauf hin, daß während derselben Zeit, in welcher Ostasien im Wege der Zahlungsbilanz acht Milliarden Edelmetall empfing, die nachweisliche Gesammtproduction 24 Milliarden betrug; daraus ergebe sich, daß das Abendland von dem gesammten Quantum zwei Drittel für sich behielt und bloß ein Drittel an Ostasien abgab; und da nun die Bevölkerung Ostasiens, so weit sie für den internationalen Handel in Betracht kommt, ungefähr zweimal so groß ist wie die des Abendlandes, so heißt das, daß von der gesammten Production verhältnißmäßig bloß der vierte Theil auf Indien und China entfiel, daß also in Wahrheit sehr wenig Edelmetall dahin abgeflossen sei, und daß die National-Oekonomen, die sich mit dieser Thatsache beschäftigten, im Grunde genommen nach Erklärungsgründen dafür hätten suchen sollen, warum *so wenig*, aber nicht warum so viel Silber nach Ostasien verschifft wurde. Die Erklärung hierfür ist nun allerdings leicht zu finden: sie liegt darin, daß sich der Geldbedarf eines Landes nicht nach seiner Bevölkerungszahl, sondern nach dem Umfange seines Verkehres richtet, und da der ostasiatische Verkehr viel langsamer gewachsen ist, als der europäische und amerikanische, so genügte eben die geringere Zufuhr, um das Gleichgewicht mit den um so viel größeren abendländischen Zufuhren herzustellen; — aber es lag doch auf der Hand, daß man auf ganz falscher Fährte war, als man ein „Zu viel“ dort sah, wo eigentlich ein „Wenig“ vorhanden war, und daß diese Verwechslung ihren Grund nur darin hatte, daß in der Zahlungsbilanz der letzte Grund der

Digitized by Google

Edelmetallströmung gesucht wurde, ohne daß man versucht hätte, den Urgrund der Activität dieser Bilanz zu finden.

Dauernd passive Zahlungsbilanzen, das ist solche von Ländern, die unausgesetzt zur Begleichung anderweitiger Bezüge bedeutende Edelmetallquantitäten an das Ausland versenden und abströmen lassen, haben meines Wissens niemals zu ähnlich verwickelten und falschen Erklärungsversuchen geführt. Diese Länder sind nämlich ausnahmslos Productionsgebiete der Edelmetalle im eminentesten Sinne; diese allein exportiren dauernd mehr Edelmetall, als sie importiren, sie allein also bezahlen ein in der gesammten Bilanz vorhandenes Passivsaldo wirklich baar, während die Passivität anderer Zahlungsbilanzen in der Regel nur eine scheinbare ist, zumeist bloß aus der scheinbaren oder wirklichen Passivität der Waarenbilanz gefolgert wird, wobei eine genaue Untersuchung allemal zeigt, daß es Dienstleistungen, Schuldforderungen oder andere neben dem Waarenhandel einhergehende Transactionen sind, die nicht bloß jedes wirkliche Passivsaldo verhüten, sondern in der Regel sogar die gesammte Bilanz in eine active verwandeln. Daß aber die Productionsgebiete der Edelmetalle den Geldstoff, den sie im Ueberflusse selbst erzeugen, theilweise wieder exportiren, ist in der That selbstverständlich; merkwürdig bleibt nur, daß man nicht früher schon von der Selbstverständlichkeit des Abflusses auf der einen Seite auf die gleichartige Selbstverständlichkeit des Zuflusses auf der andern Seite zurückschloß. Hätte man bedacht, daß zwischen beiden Erscheinungen ein nothwendiger unlöslicher Zusammenhang bestehe, so hätte die Erklärung der Silberverschiffungen nach Ostasien kaum Schwierigkeiten geboten. Man hätte überdies, was noch viel wichtiger ist, sofort erkannt, daß auch die europäischen Staaten (mit alleiniger Ausnahme Rußlands) dauernd active Bilanzen haben müssen. Amerika und in letzter Zeit Australien sind

Digitized by Google

gleichsam die Bergwerksdistricte der gesammten Welt für Edelmetalle. Aehnlich nun, wie ein vereinzeltes Silber-, Gold- oder Eisenbergwerk seine Erzeugnisse unausgesetzt gegen andere Producte umtauscht, nämlich gegen Nahrungs- und Kleidungsmittel und dergleichen; ähnlich wie jedes Land, das vorwiegend und über seinen Bedarf hinaus Eisen oder Getreide producirt, diese seine Producte im Außenhandel gegen anderweitige Artikel des eigenen Bedarfes umsetzt, so thun dies auch die Productionsgebiete der Edelmetalle als Gesammtheit: sie geben ab, was sie in Ueberfluß haben, und handeln dafür ein, wessen sie bedürfen. Und gleichwie umgekehrt jedes einzelne Bergwerk seinen Kundenkreis hat, der die Producte der Bergwerksindustrie gegen anderweitige Güter erwirbt, und gleichwie auch ganze Länder als Kunden der oben erwähnten Eisen- und Getreide-Productionsländer auftreten, so haben auch die Productionsländer der Edelmetalle jene Verkehrsgebiete zu Kunden, die Edelmetall benöthigen und in der Lage sind, im Austausche dafür andere Güter abzugeben. Jedes Land zieht von der jährlich neu producirten Edelmetallmenge im Wege des Außenhandels so viel an sich, als es zur Ergänzung seines Vorrathes eben braucht. Dieser Gebrauch selbst ist, wie bereits früher erwähnt, ein relativer; er hängt ab einerseits von der wirthschaftlichen Entwicklung des Landes, andrerseits von der Höhe des Vorrathes aller anderen Länder, und gesättigt ist derselbe dann, wenn sich zwischen Vorrath an Circulationsmitteln und der von diesem Vorrathe zu leistenden Circulationsarbeit das nämliche Verhältniß etablirt hat, wie in der Gesammtheit aller anderen Verkehrsgebiete. Das Verhältniß zwischen Vorrath und Bedarf an Circulationsmitteln drückt sich aber im Preise, in der Tauschkraft des Geldes aus. Das bezügliche Gleichgewicht herrscht dann, wenn im betreffenden Einzellande die Kaufkraft des Geldes

Digitized by Google

(unter Berücksichtigung der Transportkosten und sonstiger Handelsspesen) die nämliche ist wie in der übrigen Welt. Steht die Kaufkraft des Geldes über der Gleichgewichtsgrenze, das heißt, kann man in diesem Lande für ein Pfund Gold oder Silber mehr Güter anderer Art einhandeln als anderwärts, so ist dies ein Zeichen dafür und die Folge davon, daß dieses Land im Verhältnisse zu seinem Circulationsmittelbedarfe zu wenig Geld besitzt. Ist dies aber der Fall, so wird unweigerlich, gerade weil in diesem Lande für Edelmetall mehr zu erlangen ist als anderwärts, Edelmetall dahin strömen. Daß ungeachtet dauernder Zuflüsse örtliche, auch unter Berücksichtigung der Frachtkosten sehr wesentliche Preisdifferenzen bestehen bleiben, ist ebenso selbstverständlich, wie daß die Preise gleichzeitig dem einen Lande gegenüber zu hoch, dem andern gegenüber zu niedrig sein können. Alle Edelmetallzuflüsse werden nicht verhindern, daß die Preise in China mäßiger bleiben als in England: denn erstlich beginnt die Differenz erst dann wirksam zu werden, wenn sie den Betrag der Frachtkosten für die Waaren von China nach England und für das Silber von England nach China übersteigt und außerdem noch einen Gewinn für denjenigen übrig läßt, der sich der Transaction unterzieht; zum zweiten dienen regelmäßig die als Begleichung aufgelaufener Activsaldi in China anlangenden Silbersendungen bloß dazu, um die in einer früheren Epoche bestandene Ungleichheit zu nivelliren; inzwischen aber sind in England neue amerikanische und australische Edelmetallsendungen angelangt, haben neuerdings den Edelmetallvorrath des Abendlandes vermehrt, dort neuerdings auf den Preis gewirkt und dadurch neuerdings eine Differenz zwischen abendländischen und chinesischen Preisen hervorgerufen, die eine neue Silbersendung nach China bedingt, und so fort ins unendliche, d. h. so lange Amerika und Australien die Edel-

Digitized by Google

metall-Fundgruben der ganzen Welt sind. Ebenso leicht zu erklären ist, warum das Durchschnittsniveau der chinesischen Preise, welches einerseits dem Abendlande gegenüber niedrig erscheint, doch andererseits Tübet oder Turkestan gegenüber hoch sein mag. Es ist dies die Folge davon, daß in den letztgenannten Ländern das Verhältniß zwischen Circulationsmitteln und Circulationsbedarf sich noch ungünstiger stellt als in China, was dann seinerseits bewirkt, daß ein Theil des aus dem Abendlande nach China strömenden Silbers nach Tübet und Turkestan abfließt. Nicht schwerer zu erklären ist, wieso zwischen den relativen Preisen verschiedener Artikel in den nämlichen Ländern ein derartiger Zwiespalt entstehen kann, daß, während der eine Artikel oder die Mehrzahl aller Artikel billiger ist als im Auslande, andere Artikel doch theurer sind, — warum mit einem Worte trotz activer Bilanz und trotz der dadurch erwiesenen relativen Seltenheit der Edelmetalle gewisse Artikel doch höher bezahlt werden müssen als in Ländern mit relativ weit höheren Edelmetallvorräthen. Die theueren Waaren sind eben seltener, schwerer zu beschaffen, und es liegt durchaus kein Grund vor, warum in einem Lande, wo Geld seltener und daher kaufkräftiger ist als in einem andern, Geld auch schon die seltenste und tausch- oder kaufkräftigste aller Waaren sein muß. Silber kann in China immerhin seltener und tauschkräftiger sein als in England. Wenn aber Stahlwaaren in China noch seltener und schwerer zu beschaffen sein sollten als Silber, so wird dies zur Folge haben, daß auf dem chinesischen Markte die Tauschkraft des Stahles noch höher stehen wird, als die des Silbers, und daß daher neben dem Silber auch Stahlwaaren aus England nach China gesendet werden, um dort gegen anderweitige Güter sich umzusetzen.

Da nun jede Culturnation sich im Wege des Außenhandels ihren Antheil an der Edelmetallproduction der ganzen

Digitized by Google

Welt sichern, bezw. im selben Wege einen über dieses Verhältniß hinausgehenden Ueberschuß abstoßen muß, so sind Passivität oder Activität der Zahlungsbilanz jedes Landes, soweit nicht gewaltige quantitative oder örtliche Umwälzungen in der Edelmetallproduction der Welt vor sich gehen, von vornherein gegebene Dinge. Länder, die mehr Edelmetall produciren, als nach Bevölkerungszahl und Umfang des Verkehrs auf sie entfällt, werden passive, und umgekehrt Länder, die zu wenig oder gar kein Edelmetall produciren, active Bilanzen haben.

Seit Jahrhunderten gehören alle europäischen Culturnationen gleich den asiatischen zu den Ländern mit activer Bilanz. Es folgt dies so sehr aus der Natur der Sache, daß man überall, wo in einem europäischen Lande von dauernder und hochgradig passiver Zahlungsbilanz gesprochen wird, dies ohne weiteres für baaren Widersinn erklären darf.

Dies schließt natürlich das zeitweilige Eintreten vorübergehend passiver Bilanzen nicht aus. Der hauptsächlichste Grund hiefür liegt auf der Hand. Der Bedarf eines Landes an Circulationsmitteln ist weder eine unabänderlich gegebene Größe, noch regelt er sich mechanisch lediglich nach der Zunahme der Bevölkerung; er steht vielmehr — wie bereits erwähnt — unter dem Einflusse sehr vielseitiger und mannigfacher Wechselwirkungen. Zeigt sich nun in einem einzelnen Lande eine gewaltsame und plötzliche Wendung in irgendwelchen wichtigeren wirthschaftlichen Beziehungen, so kann dies das einemal eine jedes Maß überschreitende Activität, das anderemal eine plötzlich hervortretende vorübergehende Passivität der Bilanz im Gefolge haben.

Wie aber verhalten sich Länder mit gestörter Valuta den Edelmetallströmungen gegenüber? Sie haben, wenn ihre Bilanz passiv wird, kein Edelmetall zu versenden und können, so lange das Disagio ihrer Noten nicht verschwunden ist, auch

Digitized by Google

im Falle günstiger Zahlungsbilanz keines empfangen. Nichtsdestoweniger regiert das große Gesetz des Geldumlaufes auch die Handelsbeziehungen dieser Länder. Durch dessen Wirkung kann zwar der Circulationsmittel-Vorrath der Papiergeldländer nicht extensiv, nämlich der Menge nach, wohl aber intensiv, nämlich dem Werthe nach, verringert oder vergrößert werden. Während sich in den Hartgeldländern der Geldzufluß und Abfluß in der Art vollzieht, daß die Stückzahl der Münzen zu- oder abnimmt, bleibt in den Papiergeldländern die Stückzahl der Bank- und Staatsnoten gleich (diesbezügliche Veränderungen, die aus anderweitigen Ursachen etwa vor sich gehen mögen, haben mit unserer Untersuchung nichts zu thun); es steigt oder sinkt aber ihre Tauschkraft, jenachdem dies das Gesetz des Geldumlaufes erfordert. Wenn sich nämlich der Circulationsmittel-Bedarf eines Papiergeldlandes erhöht, wenn also dieses Land in eine Lage geräth, in welcher es bei Bestand eines Hartgeldumlaufes im Wege activer Bilanz Hartgeld empfinge, so steigt hier der Werth der papierenen Geldzeichen, und der schließliche Effect ist der nämliche, als ob sich die Menge der Geldzeichen vermehren würde. Das Umgekehrte findet selbstverständlich bei passiver Zahlungsbilanz statt. Durch diesen Proceß wird das unter den Culturnationen nothwendig bestehende Gleichgewicht des Geldumlaufes trotz des Zettelumlaufes aufrecht erhalten; die Hartgeldländer vermehren mit der fortlaufenden Edelmetallproduction die Menge, die Papiergeldländer den inneren Werth ihrer Circulationsmittel. Wenn schließlich bei letzteren in Folge dieser inneren Werthvermehrung die nominelle und effective Höhe der Papiergeldzeichen sich decken, beginnt auch in den Ländern mit Zettelwirthschaft Edelmetall zuzuströmen. Das ist die Ursache, warum mit der Zeit, wenn keine neue Zettelausgabe hinzukommt, selbst hochgradig entwerthetes Papiergeld allgemach seinen Paricurs er-

Digitized by Google

reicht. Die Ausgleichung erfolgt allerdings um so rascher, je intensiver sich die Wirthschaft eines solchen Landes entwickelt; aber es ist irrig, die Steigerung des Geldwerthes gleichsam als eine durch die Verbesserung des Staatscredites oder durch das Vertrauen in die wirthschaftliche Blüthe des Landes hervorgerufene Gunst des Schicksals aufzufassen. Die hauptsächliche Ursache ist darin zu suchen, daß der Rückgang des Notendisagio eben das Mittel ist, um sich den nach der Lage der Dinge auf das betreffende einzelne Land entfallenden Antheil an der Edelmetallproduction der Welt zu sichern. Da in der zweiten Hälfte des Jahrhunderts die Edelmetallproduction sehr stark war, so fiel dieser Antheil für alle Culturnationen ziemlich hoch aus, und er ermäßigte selbst in Ländern, deren wirthschaftlicher Fortschritt keinesfalls über das Durchschnittsniveau hinausging, das Notendisagio in sehr erheblichem Maße. In den Ländern mit Silberwährung beschleunigte sich während der letzten Jahre der Ausgleichungsproceß noch dadurch, daß der Werthmesser selbst, nämlich das Silber, im Werthe erheblich zurückblieb. Vor nicht ganz 2 Decennien circulirten beispielsweise in Oesterreich-Ungarn durchschnittlich 600 Millionen Papiergulden mit einem Disagio gegen Silber in der Durchschnittshöhe von 20 bis 30 Procent, so daß also dieses Notenquantum damals einer Silberguldenmenge von 420 bis 480 Millionen Gulden entsprach; heute circulirt eine nicht unerheblich größere Notenmenge ohne Disagio; daneben sind bedeutende Silberquantitäten in das Land geströmt, und würde ein weiterer Zufluß stattfinden, wenn die Münzen für das Silber nicht gesperrt worden wären, so daß der österreichische Gesammtbedarf an Circulationsmitteln heute auf annähernd 800 Millionen Silbergulden taxirt werden kann. Die Steigerung beträgt also, auf Silber reducirt, etwa 75 Procent. In Amerika hat sich in

Digitized by Google

der nämlichen Zeit eine Steigerung des Werthes der Umlaufsmittel um weit mehr als das doppelte vollzogen; das Wachsthum war dort so rasch, weil nach der Epoche der ungeheuren Erschöpfung in Folge des Bürgerkrieges eine intensive Erholung eintrat, und weil zudem die nordamerikanische Union mit ihrer ungeheuren Zunahme der Bevölkerung und Production im allgemeinen ganz exceptionelle Verhältnisse aufweist.

Im übrigen bieten gerade jene Verkehrsgebiete, in denen aus irgendwelcher Ursache das factische Zu- oder Abströmen von Edelmetall zu Circulationszwecken verhindert ist, häufig das schlagendste Beispiel für die unaufhaltsame Wirksamkeit des Gesetzes der internationalen Geldbewegung. Wenn nämlich ein Land sich consequent gegen den Zufluß von Edelmetall absperrt, so ist es dadurch thatsächlich in der Lage, den Werth seiner Geldzeichen ins ungemessene zu steigern. Die holländischen Silbergulden sind lediglich dadurch, daß ihre Prägung sistirt wurde, sehr rasch um 15 Procent über ihren Metallgehalt hinaus im Preise erhöht worden; die österreichischen Papier- und Silbergulden sind aus demselben Grunde, weil Oesterreich die Silberprägung einschränkt, auch um mehrere Procente mehr werth, als dem Silbergehalte entspricht, und es unterliegt gar keiner Frage, daß die Steigerung der Tauschkraft der Geldzeichen noch weitere Fortschritte machen wird, wenn man mit dem Uebergange zur Goldwährung zögern und dabei die Silberprägungen einschränken wird. Wenn der Geldvorrath der anderen europäischen Culturvölker zunimmt, so muß auch der Geldvorrath Oesterreich-Ungarns steigen, und wenn diese nothwendige Vermehrung weder durch die Notenpresse noch durch die Münzstätten des Landes extensiv vor sich geht, so wird sie sich intensiv vollziehen. Wollte ein wirthschaftlich prosperirendes Land ein Vierteljahrhundert lang seine Münz-

Digitized by Google

stätten abgesperrt halten, so ist es höchst wahrscheinlich, daß seine Geldzeichen um 30 bis 40, selbst 50 Procent über Pari steigen.

Wo also das Zu- und Abströmen der Metalle verhindert ist, wo man es mit einer, gleichviel aus welchem Grunde, isolirten Währung zu thun hat, da wird die ausgleichende Wirkung der internationalen Edelmetallströmungen durch die Werthschwankungen des Geldes vermittelt. Hier liegt ein scheinbarer Widerspruch vor. Während im allgemeinen die Edelmetallströmungen die Tendenz haben, die Tauschkraft des Geldes von Land zu Land auf gleicher Höhe zu erhalten, sollen sie umgekehrt dort, wo Zettelwirthschaft herrscht, bewirken, daß sich der Werth des Geldes stetig verändere! Dieser Widerspruch ist aber höchst einfach zu lösen. Gerade durch diese im Wege der Zahlungsbilanz vermittelten Schwankungen im Werthe des Zeichengeldes erhält sich die Tauschkraft der Edelmetalle in den isolirten Währungsländern auf dem entsprechenden Niveau. Bliebe der in Edelmetall ausgedrückte Werth der Geldzeichen unverändert, während gleichzeitig in Folge des überall gewachsenen Verkehrs zum Zwecke der Erhaltung des früheren Niveaus aller Preise eine Vermehrung der Umlaufsmittel nothwendig geworden ist, die in den Hartgeldländern in Folge des zunehmenden Edelmetallvorrathes auch thatsächlich stattgefunden hat, so würde das bedeuten, daß Edelmetall im monetarisch isolirten Lande geringere Tauschkraft besäße als außerhalb desselben; man würde beispielsweise die nämliche Waare, deren Preis in Deutschland ohne die eingetretene Geldvermehrung von einer Mark auf 90 Pfennige gesunken wäre, in Oesterreich thatsächlich um 60 Kreuzer gleich 90 Pfennigen kaufen können, wenn die Edelmetallvermehrung im Auslande an dem (in diesem Falle 30procentigen) Disagio der österreichischen Noten nichts änderte; wenn sich aber dieses

Digitized by Google

Disagio inzwischen derart ermäßigt hat, daß nunmehr 60 Kreuzer österreichische Währung gleich einer Mark sind, so hat sich eben dadurch das Gleichgewicht der Preise erhalten. Damit ist zugleich auch der innere Proceß aufgedeckt, kraft dessen die Schwankungen des Disagio in den Papiergeldländern mit dem Außenhandel zusammenhängen. Genau wie in den Verkehrsgebieten mit Hartgeldcirculation ist auch in jenen mit Zettelwirthschaft das letzte Agens, der eigentliche Regulator des ganzen Getriebes, in der Tauschkraft des Geldes, d. h. in den Preisen zu suchen; jedes Zurückbleiben der Preise hinter dem Weltniveau ruft Geldzufluß, das ist active Bilanz, jede Steigerung des Preises über das Weltniveau Geldabfluß, das ist passive Bilanz, hervor. Der Unterschied liegt nur darin, daß der Geld-Zu- oder Abfluß in den Ländern mit Hartgeldumlauf materiell vor sich geht, in den Ländern mit Papiergeld dagegen bloß virtuell, in der Art, daß die unverändert gebliebene Menge papierner Umlaufsmittel ein größeres oder geringeres Edelmetallquantum repräsentirt als früher.

Höchst interessant und lehrreich ist es, auf einen anderen und merkwürdigeren Unterschied hinzuweisen, der diesbezüglich zwischen Hartgeld- und Papiergeldländern besteht. Die ersteren bewerkstelligen nämlich die im Wege des Außenhandels sich vollziehende Einschränkung oder Ausdehnung ihres Geldumlaufes durch materiellen Tausch mit dem Auslande, indem sie für das bei der passiven Zahlungsbilanz hintangegebene Edelmetall anderweitige Güter, dagegen bei activer Bilanz für die mehr verkauften Güter Edelmetall empfangen; die Papiergeldländer hingegen leisten bei der passiven Bilanz nichts für die mehr empfangenen Güter unterschiedlicher Art und empfangen bei der activen Bilanz ebenso nichts für die Dienstleistungen oder Waaren, die sie über den Betrag der eingeführten Güter exportirt haben, da sich das Saldo in

Digitized by Google

beiden Fällen nicht durch materielle Edelmetallübertragungen, sondern durch die virtuellen Aenderungen in der Tauschkraft der eigenen Geldzeichen bilanzirt. Während solcherart bei den Hartgeldländern von Verlust oder Gewinn im Wege activer oder passiver Zahlungsbilanz aus diesem Titel nicht gesprochen werden kann, ist dies bei den Papiergeldländern allerdings der Fall; nur gewinnen die letzteren nicht, wie die Handels- und Zahlungsbilanzler glauben, bei activer, sondern bei passiver Bilanz, und sie verlieren, wenn ihr Saldo activ ist. Denn im ersteren Falle haben sie einen Ueberschuß an Gütern unentgeltlich empfangen, im zweiten dagegen einen Ueberschuß an Gütern ebenso unentgeltlich an das Ausland abgeführt. Da nun ein fortschreitendes Culturvolk wegen der Zunahme des Geldvorrathes der Welt durchschnittlich active Zahlungsbilanzen haben muß, so sind die Papiergeldländer (und ebenso die Länder mit isolirtem Geldwesen) unter diesem Titel dauernden Verlusten ausgesetzt, indem sie mit geringer Unterbrechung unausgesetzt Güter an das Ausland abführen, für die sie nichts anderes als eine relative Steigerung des Werthes ihrer Geldzeichen zurückerhalten.

Digitized by Google

Drittes Capitel.

Zinsfuß und Geldumlauf.

Der Theorie, daß Geld dorthin ströme, wo dessen Tauschkraft die größte sei, widersprechen die weitverbreiteten Meinungen, daß es einerseits die reichen Nationen seien, die das Geld an sich ziehen und daß dieses andrerseits die Tendenz habe, der Stätte des jeweilig höchsten Zinsfußes zuzuströmen. Obwohl beide Anschauungen in der Regel von den nämlichen Personen genährt und verfochten werden, ist doch zuvörderst auf den ersten Blick klar, daß sie unmöglich unter denselben Hut zu bringen sind, beide zugleich unmöglich richtig sein können. Denn der Zinsfuß ist ja zumeist verhältnißmäßig niedrig bei den reichen, hoch bei den armen Völkern, und wenn daher Zinsfuß und Reichthum die Edelmetallströmungen überhaupt beeinflussen würden, so müßten sich doch diese beiden Factoren gegenseitig paralysiren. Die Wahrheit ist, daß sie beide an sich gleichgiltig sind für die Edelmetallbewegung. Bezüglich des Reichthums ist dieses leicht nachzuweisen, denn hier stützt sich die oben erwähnte Irrlehre lediglich auf eine Verwechselung zwischen der absoluten Höhe des Edelmetallvorrathes und der Edelmetallbewegung. Es ist richtig, daß die reichen Nationen, wie durchschnittlich an allen

Digitized by Google

anderen wirthschaftlichen Gütern, auch an Edelmetall reicher sind, als die armen, mehr davon gebrauchen und folglich auch besitzen als diese; so wenig aber aus dem größeren oder geringeren Getreideverbrauche an sich Rückschlüsse auf die Richtung des Getreidehandels zu ziehen sind, ebensowenig ist dies für die Richtung des Edelmetallhandels möglich. England importirt nicht deshalb, weil es reicher ist, sondern weil es im Verhältnisse zu seinem Gebrauche weniger davon besitzt, Getreide aus Ungarn; dieses ist wieder gewiß reicher als das dalmatinische Küstenland, und gebraucht auch ganz gewiß mehr Getreide als dieses; trotzdem exportirt es dasselbe dahin aus dem naheliegenden Grunde, weil sein Vorrath noch größer ist, als sein Gebrauch, während Dalmatien trotz seines geringeren Gebrauchs auf Zufuhren angewiesen ist. Ebenso sind die Culturstaaten des Abendlandes unfraglich reicher als Asien und sie gebrauchen daher auch mehr Edelmetall; trotzdem exportiren sie es nach Asien, weil sie — es vom Westen aus erster Hand beziehend — günstigere Verhältnisse zwischen Vorrath und Gebrauch aufweisen, als jenes. Der Irrthum, daß es der Reichthum sei, was Edelmetall anziehe, läßt sich daher leicht widerlegen, denn es braucht zu diesem Behufe bloß auf ganz offenkundige, keiner Mißdeutung zugängliche Thatsachen hingewiesen zu werden. Nicht so einfach verhält es sich jedoch mit der anderen Meinung, daß hoher Zinsfuß Geld herbeiziehe. Zwar fehlt es auch hier nicht an offenkundigen, gewichtigen Thatsachen, die das Gegentheil beweisen. Das ununterbrochene Abströmen des Edelmetalls aus den Productionsländern desselben, die doch bekanntlich verhältnißmäßig hohe Zinssätze besitzen, gerade nach jenen europäischen Staaten, die sich des mäßigsten Zinsfußes rühmen, zeigt, daß hier zum mindesten kein ausnahmslos wirkendes Gesetz vorhanden sein könne; leugnen aber läßt sich nicht, daß eine

Digitized by Google

ganze Reihe von Erscheinungen — speciell auf dem Gebiete des Discontwesens — zum mindesten für einen Zusammenhang zwischen Zinsfuß und Edelmetallbewegung spricht. Um Licht auf diesen dunklen, bisher noch niemals ausreichend beleuchteten Punkt zu bringen, ist seine sorgfältige und eingehende Untersuchung der einschlägigen Thatsachen nothwendig.

Der Zinsfuß hat an sich weder mit den Edelmetallströmungen, noch mit dem absoluten oder relativen Umfange des Edelmetallvorrathes etwas zu thun, sondern hängt lediglich ab von dem Verhältnisse des vorhandenen Capitals zum Capitalgebrauche, der seinerseits durch den Umfang des Unternehmungsgeistes und der Production bedingt ist. Allerdings wird Capital häufig mit Geld verwechselt; allein es kann an dieser Stelle füglich der Unterschied zwischen beiden als bekannt vorausgesetzt werden. Daß ein capitalreiches Land in der Regel auch reich an Geld sein wird, ist allerdings richtig; allein es braucht das in ersterer Beziehung reichere (z. B. England) keineswegs auch das in letzterer Hinsicht reicher ausgestattete (z. B. Californien) zu sein, und schließlich hängt ja, wie gesagt, der Zinsfuß gar nicht von der absoluten Höhe des Capitalreichthums, sondern von dessen Verhältniß zum Unternehmungsgeiste ab, und daß dieses Verhältniß mit dem Geldvorrathe nichts zu thun hat, ist einleuchtend. Der Zinsfuß steigt, wenn ein Land neuen Capitals bedarf, und wenn die Differenz seines Zinsfußes zu jenem der handelsverwandten Nachbarn einen gewissen Umfang erreicht, so pflegt das Capital in der Regel auch herbei zu strömen. In Form von Geld aber strömt dieses Capital nur dann herbei, wenn das capitalbedürftige Land Capital gerade in Geldform braucht und das Capital abgebende es gerade in dieser Form am leichtesten abgeben kann. Da z. B. der Zinsfuß in Amerika

Digitized by Google

und Australien dauernd wesentlich höher ist als in England, so wandert regelmäßig Capital aus England nach Amerika und Australien. Dort aber braucht man und in England besitzt man im Ueberflusse nicht Capital in Geldform, sondern in der von Maschinen, Werkzeugen, Kleidungsstücken für Arbeiter u. dgl., und so wandert denn das Capital in dieser Form aus England über den Ocean. Genau das nämliche gilt natürlich für alle Fälle, in denen durch höheren Zinsfuß Capital herbeigezogen wird: dasselbe tritt seine Wanderung immer in Form jener wirthschaftlichen Güter an, deren man im empfangenden Lande dringender bedarf als im abgebenden, und darüber, welche Güter dies sind, kann selbstverständlich nicht der Zinsfuß, sondern bloß der Preis, die relative Tauschkraft der Güter Aufschluß geben.

Wie verträgt sich aber mit diesem einleuchtenden Sachverhalte die unleugbare Thatsache, daß die Discontpolitik, wenn auch nicht immer, so doch häufig in offenbarem Zusammenhange mit dem Wechselcurse steht? Es ist bekannt, daß einerseits die großen Discontstellen sich oft zur Erhöhung des Zinsfußes genöthigt sehen, wenn die Wechselcurse schlecht werden, während sie bei guten Wechselcursen Zinsfußerleichterungen eintreten lassen, und daß andrerseits hohen Discontsätzen die Wirkung zugeschrieben wird, die Wechselcurse zu verbessern, d. h. Edelmetall herbeizuziehen, während von niedrigen Discontsätzen eine Verschlimmerung der Wechselcurse erwartet wird. Die Auffassung, daß der Discontsatz eben nichts andres sei, als der Zinsfuß speciell für Capital in Geldform, und daß er folglich nicht Capitalbedarf im allgemeinen, sondern Bedarf speciell nach Geldcapital ausdrücke, ist nicht ganz richtig, und sie würde, auch wenn sie es wäre, wie sich später zeigen wird, den erwähnten Zusammenhang zwischen Discontsätzen und Wechselcursen nicht aufklären. Unrichtig ist diese

Digitized by Google

Auffassung, weil ja der Wechselescompt an sich noch nicht anzeigt, daß eine besondere Art von Capital gesucht wird, sondern bloß das besondere Creditinstrument bezeichnet, welches zur Vermittelung der Creditgewährung benützt wird, ohne daß deshalb jene wirthschaftlichen Güter, deren der Creditsuchende bedarf, andere zu sein brauchen als bei den übrigen Creditoperationen. Das Geld ist überall Vermittler, um jene Güter von Hand zu Hand zu übertragen, auf deren Besitz es dem Capitalbedürftigen in letzter Linie ankommt. Inwieweit dabei Geld als körperliches Tauschinstrument, oder bloß als rechnungsmäßig verwendeter Maßstab in Function tritt, das hängt zunächst von dem Gebrauche ab, der vom Capital gemacht werden soll. Wer ein Anlehen aufnimmt, um seine Felder zu verbessern, oder neue Fabrikanlagen zu errichten, wird fast immer bloß einen geringfügigen Theil der ganzen Bedarfssumme zur Verfügung halten, ja es wird unter Umständen die ganze Anlehens- und Investitionsoperation durchgeführt werden, ohne daß auch nur ein Heller irgendwo zu baarer Auszahlung gelangt. Richtig ist nun, daß gerade bei jenen Geschäften, die durch Wechselescompt abgewickelt zu werden pflegen, häufiger und ausgedehnter als bei anderen Geschäften effective Zuzählung von Geld erforderlich ist; während bei Inanspruchnahme von Personal- oder Hypothekarcredit der Creditwerber die beanspruchte Summe selten auf einen Schlag braucht, sondern allmählich zur Verwendung bringt, und zwar zum Behufe von Anschaffungen, die — insbesondere in Ländern mit hochentwickeltem Creditwesen — sich manchmal ganz buchmäßig abwickeln, „clearen" lassen, verlangt der Wechseleinreicher zumeist die sofortige Zuzählung der gesammten Wechselsumme und zwar aus dem Grunde, weil man dieses Creditinstrument in der Regel nicht behufs erst vorzunehmender, sondern zum Begleichen bereits vorgenommener Einkäufe in Anwendung bringt.

Digitized by Google

Dies ist der Grund, warum hier effectives Baargeld eine größere Rolle spielt als bei anderen Creditoperationen und folglich der Discontsatz bis zu einem gewissen Grade thatsächlich als Maß des Bedarfs nach Capital in Geldform anzusehen ist, und demnach, wenn er mit dem allgemeinen Zinsfuße nicht in Uebereinstimmung ist, die Edelmetallströmungen in Abhängigkeit von ihm gerathen. Doch kann dies, wohlgemerkt, nur geschehen, wenn der Discontsatz eine vom übrigen Zinsfuße unabhängige Tendenz verfolgt; denn steigender Discontsatz bei gleichzeitig entsprechend steigendem allgemeinen Zinsfuße zeigt ja nur an, daß der Capitalbedarf steigt, und das hat Capitalzufluß, nicht Geldzufluß zur Folge. Zu bemerken wäre hier noch, daß nicht jede Verschiedenheit des Discontsatzes vom Zinsfuße der übrigen Geschäftszweige ohne weiteres als Symptom verschieden lebhaften Bedarfes nach besonderen Arten von Capital aufzufassen ist; derartige Differenzen der Leihgebühr für Capital existiren überall und immer mit Rücksicht auf die Besonderheiten der Verwendung der ausgeliehenen Capitalien; der Zins für Hypotheken z. B. ist zunächst nicht deshalb von demjenigen für Wechsel verschieden, weil Capitalgüter dieser oder jener stofflichen Beschaffenheit mehr oder weniger selten, sondern in erster Reihe deshalb, weil mehr oder weniger Capitalien zu dauernder oder zu vorübergehender Anlage im Verhältnisse zur Nachfrage disponibel sind. Verschiedenheiten im Zinssatze verschiedener Geschäftszweige und Veränderungen im wechselseitigen Verhältnisse dieser Zinssätze beweisen also an sich noch nichts für das Ausmaß des Bedarfs nach besonderen Capitalgütern; wenn aber solche Verschiedenheiten thatsächlich vom Bedarfe nach speciellen Güterarten herrühren, dann können und werden sie auch die Güterbewegung beeinflussen, und wenn also der Discontsatz steigt, weil die Nachfrage nach Baargeld unabhängig vom allgemeinen Capital-

Digitized by Google

bedarfe zunimmt, so wird dies den Zufluß von Baargeld zur Folge haben. Das Geld wird zwar auch dann nicht — wie viele glaubten — von der Stätte des niedrigeren zu jener des höheren Discontsatzes, wohl aber von jener Stätte, wo der Discont im Verhältnisse zu anderweitigen Zinssätzen (desselben Landes) niedriger steht, dahin strömen, wo der Discont im Verhältnisse zu anderem Zinse höher ist. So fließt beispielsweise kein Geld aus England nach Californien und Australien, trotzdem hier nicht bloß der Zinsfuß im allgemeinen, sondern auch die Discontrate fast immer wesentlich höher ist als dort; dies könnte erst geschehen, wenn der californische und australische Discontsatz unverhältnißmäßig höher wäre als in England, und zwar unverhältnißmäßig höher, nicht weil dort vorübergehende Anlagen ausnahmsweise gemieden, d. h. ihnen dauernde unverhältnißmäßig vorgezogen werden, sondern aus dem Grunde, weil dort relativer Mangel gerade an Capital in Geldform vorhanden ist — denn nur in diesem Falle wird die Capitalwanderung aus England nach Californien und Australien die Form einer von England nach dem Westen gerichteten Edelmetallströmung annehmen.

Damit aber wären wir scheinbar wieder bei unserer ursprünglichen Thesis angelangt, daß nämlich der Zins überhaupt ganz irrelevant sei für die Edelmetallströmungen. Denn wo der Zins für ein Capital in Form einer besonderen Güterart aus dem Grunde höher ist, weil relativer Mangel speciell an dieser Form des Capitals herrscht, dort muß — so sollte man meinen — das fragliche Gut an sich relativ selten sein, und die ganze Darlegung würde auf nichts anderes hinauslaufen, als wieder auf den Satz, daß Edelmetall dorthin strömt, wo relativer Mangel an Edelmetall herrscht, und dieser Mangel müßte zunächst nicht in der Leihgebühr, sondern im Tauschwerthe zum Ausdruck gelangen. Die unverhältnißmäßige

Digitized by Google

Höhe des Discontsatzes wäre dann nichts anderes als eine Begleiterscheinung relativ hoher Tauschkraft der Edelmetalle, und diese abermals als letzte und ausschließliche Triebfeder jedes wie immer gearteten Edelmetallzuflusses anzusehen. Geld würde unter dieser Voraussetzung nur dann aus England nach Californien wandern, wenn dessen Tauschkraft unter das in England vorhandene Niveau sänke, was, so lange die californischen Edelmetallminen nicht versiegen, nicht anzunehmen ist. Dieser Widerstreit erklärt sich durch den so oft übersehenen Unterschied zwischen der Verbrauchs- und Capitalfunction der Güter. Capital ist bloß jenes wirthschaftliche Gut, welches dem unmittelbaren Verbrauche des Besitzers entzogen, abgespart, den Zwecken zukünftiger Production dienen soll. Es kommt dabei keineswegs darauf an, ob der Besitzer das fragliche Gut unmittelbar selber verzehrt, oder gegen anderweitige Gegenstände seines unmittelbaren Consums austauscht; entscheidend ist, ob sein Werth consumirt oder aufgespart, capitalisirt werden soll. Der Weizen, den der Landmann selber zu Mehl vermahlen läßt und als Brod ißt, ebenso jener, den er auf dem Markte gegen andere Genußmittel oder Kleidungsstücke austauscht, ist für ihn kein Capital, dagegen ist dies allerdings jener Theil des Weizens, für dessen Erlös eine Maschine eingehandelt werden soll. So lange nun alles Capital des Landwirths noch als Weizen in dessen Speichern lagert, ist der Proceß der Capitalisation nicht abgewickelt: dies findet erst statt, wenn die Maschine eingehandelt ist. Umgekehrt aber kann auch das Capital des Maschinenbauers erst dann als Capital fungiren, wenn die Maschine gegen solche Güter umgetauscht wurde, deren der Maschinenbauer zu Fortführung oder Ausdehnung seiner Production bedarf. Daraus ist nun ersichtlich, daß ein bestimmtes Gut im allgemeinen reichlich vorhanden, als Capital aber zeitweilig

Digitized by Google

sehr selten sein kann. So lange aller Weizen, alle Maschinen eines Landes sich noch in den Händen ihrer ersten Producenten befinden, werden die Landwirthe Mangel an Maschinen, die Maschinenfabrikanten Mangel an dem zu Ernährung ihrer Arbeiter erforderlichen Getreide haben. Deshalb aber brauchen die Kaufpreise beider Güter durchaus nicht zu steigen, denn die Maschinenfabrikanten fehlen auf dem Getreidemarkte, so lange sie ihre Maschinen nicht angebracht haben, und die Landwirthe fehlen aus ähnlichem Grunde auf dem Maschinenmarkte. Bei so gearteter Sachlage kann trotz sinkender Kaufpreise eine — wenn auch nur vorübergehende — namhafte Steigerung der Leihpreise für Getreide sowohl als für Maschinen eintreten und so kann sich vorübergehend ein internationales Leihgeschäft etabliren, während im internationalen Handel vielleicht gerade jene Güter am lebhaftesten exportirt werden, die leihweise ins Land kommen. So exportirt beispielsweise England Schiffe selbst dann, wenn fremde Schiffe in England höhere Leihpreise, d. h. in diesem Falle Frachtgebühren, erhalten als im Auslande.

Derartiges geschieht nun zeitweilig auch mit dem Gelde. Es mag im Ueberflusse vorhanden sein, aber bloß in den Händen jener, die es nicht zur Production, sondern zur Deckung ihres Consums benützen, während die Producenten sowohl als jene Sammelstellen, die das Geld diesen zur Verfügung halten sollen, daran Mangel leiden.

Es können also thatsächlich die Wechselcurse schlecht und der Discontsatz kann gleichzeitig und verhältnißmäßig hoch sein, in welchem Falle das nämliche Land auf der einen Seite das als Waare im Ueberfluß vorhandene Geld im Austausch gegen andere Güter exportiren, auf der anderen Seite dagegen das knapp gewordene Geldcapital leihweise importiren wird. Aber man wird zugeben, daß dieser in abstracto mögliche Zu-

Digitized by Google

sammenhang unmöglich ausreicht, um die landläufige Ansicht über die wechselseitige Abhängigkeit von Discontpolitik und Wechselcurs zu bekräftigen. Denn diese Theorie will ja nicht eine Ausnahme erklären, sondern eine Regel aufstellen, und als solche kann man doch unmöglich gelten lassen, daß die Fülle eines Gutes auf dem Waarenmarkte mit Mangel desselben Gutes auf dem Capitalmarkte verbunden sei. Was würde man sagen, wollte jemand die Doctrin aufstellen, daß die Leihgebühr für Schiffe dort und dann hoch sei, wo und wann ein schwunghafter Export von Schiffen betrieben wird, und daß es nothwendig sei, die Schiffsfrachtsätze zu erhöhen, wenn die Handelslisten starken Schiffsexport anzeigen? Daß dann diese Erhebung der Rhedereigebühren das — wenn auch nur miethweise — Herbeiströmen fremder Schiffe befördern müsse, ist allerdings richtig; aber man übersehe nicht, daß — wenn wir die Analogie mit der Disconttheorie weiterspinnen — die hohen Frachtsätze gar nicht in einer Besorgniß vor zunehmenden Frachten, sondern lediglich in der Angst vor dem Schiffsexporte ihren Grund haben, welcher Export, wie wir gesehen haben, im Ueberflusse an Schiffen begründet ist. Die Banken versuchen es, Geld herbeizuziehen, gerade wenn und weil schlechter Wechselcurs Geldüberfluß bedeutet, indem sie durch diesen ihre disponiblen Mittel bedroht sehen, während sie umgekehrt, wenn gute Wechselcurse Geldmangel anzeigen, davon eine Stärkung ihrer eigenen Geldmittel erwarten und nur aus diesem Grunde mit dem Discontsatze herabgehen. Man wird zugeben, daß es eine absurdere Umstülpung aller Logik unmöglich geben kann. Daß diese Discontpolitik von der herrschenden falschen Theorie über das Wesen des Geldumlaufs ausgeht, wonach nicht der Geldbedarf, sondern das Activ- oder Passivsaldo des Außenhandels es ist, was die Edelmetallströmungen regelt, kann diese Absurdität nicht erklären, denn es ist unmöglich anzu-

Digitized by Google

nehmen, daß eine so eminent praktische Menschenclasse, wie es die Angehörigen der Bankwelt in der Regel sind, sich durch noch so ehrwürdige Doctrinen zu einer Anschauungs- und Handlungsweise verleiten ließe, die mit den Thatsachen des Geldmarktes nicht harmonirt. Wenn also der Discontsatz so oft erhöht wird, gerade weil Geldüberfluß herrscht, und ermäßigt, gerade weil die Symptome von Geldmangel zu beobachten sind, so muß auf dem Discontmarkt ein solcher Zusammenhang nicht bloß als mögliche Ausnahme, sondern zum mindesten als ziemlich regelmäßig wiederkehrende Erscheinung sich einstellen; die disponiblen Mittel der großen Discontanstalten dürfen nicht bloß hie und da *trotz*, sie müssen häufig gerade *wegen* des herrschenden Geldüberflusses wesentlichen Einengungen ausgesetzt sein.

Ist dies nun der Fall, und wenn es geschieht, welche mystische Ursache bewirkt diese absonderliche, scheinbar allen Gesetzen der Logik zuwiderlaufende Wechselwirkung?

Das Agens, welches hier in Wirksamkeit tritt, ist die *metallisch nicht voll bedeckte Banknote*. Insofern die Banknote nichts anderes ist als der in bequemere, handlichere Form gebrachte Repräsentant eines deponirten Edelmetallquantums, muß sie als vollkommen gutes Geld bezeichnet werden und sie entspricht als solches nach jeder Richtung einem unleugbaren Bedürfnisse des Verkehrs, ohne daß mit ihrem Umlauf irgend welche absonderliche, dem vollwerthigen Metallgelde etwa nicht zukommende Consequenzen verbunden wären. Insofern sie jedoch metallisch unbedeckt ist und lediglich gestützt auf die Erwartung emittirt wurde, daß das Publicum von seinem Rechte der Umwechslung gegen Hartgeld keinen Gebrauch machen werde, ist sie ein Creditpapier, und es ist selbstverständlich, daß der Umlauf eines solchen an Geldesstatt auch von ganz besonderen, bei gesundem Geldumlaufe nicht

Digitized by Google

vorkommenden Erscheinungen begleitet sein muß. Es liegt nämlich im Wesen der Sache, daß das Publicum in Zeiten des Geldmangels stärkeren Bedarf nach diesem Creditgeld hat als in Zeiten des Geldüberflusses; wenn letzterer herrscht, von seinem Rechte der Präsentation an den Bankcassen folglich stärkeren Gebrauch macht; und das ist's, was den Notenbanken mit metallisch nicht voll gedecktem Umlaufe gerade in Zeiten des Geldüberflusses Verlegenheiten bereitet und ihnen in Zeiten des Geldbedarfs Erleichterungen gewährt. Sie sind dadurch genöthigt, den Zinsfuß nicht lediglich nach Maßgabe ihrer Inanspruchnahme durch das Creditbedürfniß des Publicums, sondern auch nach Maßgabe der davon ganz unabhängigen Inanspruchnahme ihrer Umwechslungscassen zu reguliren. Daß aber das Publicum gerade bei schlechten Wechselcursen, d. h. wenn überflüssiges Geld abfließt, Banknoten zur Einwechslung gegen Gold präsentirt, erklärt sich sehr natürlich dadurch, daß die Banknoten zu Zahlungen im Auslande nicht geeignet sind, folglich von Jenen, die Zahlungen im Auslande zu leisten haben, zuvor gegen Edelmetall umgewechselt werden müssen. Die Gesetzgeber in einzelnen Ländern haben erkannt, daß der solcherart zwischen Geldvorrath des Landes- und Discontcapital bestehende Zusammenhang widernatürlich ist, und sich dementsprechend bemüht, diesen unliebsamen Einfluß der Edelmetallströmungen auf die Dispositionskraft ihrer Monopolbanken möglichst abzuschwächen. Die Peelsacte z. B. legt der Bank nicht die Verpflichtung auf, ein günstiges Verhältniß zwischen Notenumlauf und Baarschatz zu erhalten, verlangt vielmehr bloß, daß der metallisch ungedeckte Umlauf ein gesetzlich fixirtes Maximum nicht überschreite. Allerdings glaubt man allgemein, daß gerade die Peelsacte den Zweck verfolgte, die Bank von England auf sorgfältige Beachtung der Wechselcurse hinzuweisen. Allein das ist ganz unrichtig; durch dieses

Digitized by Google

Statut wird der Bank lediglich die Ausdehnung ihres Geschäftsumfanges abgeschnitten; der Andrang von Noten zum Behufe der Umwechslung gegen Edelmetall ist ihr vom Standpunkte ihres Regulativs eigentlich gleichgiltig, denn da in diesem Falle für jedes ausgegebene Goldstück eine Pfundnote aus dem Umlaufe verschwindet, verändert sich dadurch die absolute Höhe des metallisch ungedeckten Umlaufs nicht im geringsten, und der Sinn der Peelsacte ist, die sog. Reserve der Bank vom Umfange des Portefeuilles abhängig zu machen. Diese Tendenz ist wohl sehr löblich, und alles, was gegen dieselbe vorgebracht wurde, durchaus irrig; nur liegt es natürlich nicht in der Macht der Peelsacte, ihren Zweck vollständig zu erreichen, denn wenn dem Baarschatze Erschöpfung droht, geräth die Solvenz des Institutes in Gefahr, unbekümmert darum, was ihr Statut dazu sagt. Jedenfalls aber ist die Abhängigkeit vom Wechselcurse bei jenen Notenbanken, deren Acte eine Procentualdeckung vorschreibt, eine viel größere. Man hat dies vielfach als einen Vortheil auszugeben versucht, weil man eben glaubte, erstens, daß Mangel an Circulationsmitteln mit Capitalmangel identisch sei und daß zweitens Edelmetallabfluß die Ursache von Geldknappheit sei, folglich im schlechten Wechselcurse das erste Glied einer zu Capitalmangel führenden Kette von Erscheinungen erblickt wurde, denen am zweckmäßigsten durch rechtzeitige Disconterhöhung die Spitze abzubrechen sei. So lange man sich damit begnügt, das Passivsaldo der Zahlungsbilanz als letzten Grund des Edelmetallabflusses zu betrachten, ohne zu begreifen, daß umgekehrt das Saldo bloß passiv werden konnte, weil Geldüberfluß zum Geldexporte drängte, lag es auf der Hand, daß man von diesem Exporte eine Beengung des Edelmetallvorrathes besorgen mußte, und um so zwingender erschien diese Schlußfolgerung, als ja der Vorrath gerade dort, wo man ihn am

Digitized by Google

leichtesten zu controliren vermochte, in solchem Falle thatsächlich abnahm. Daß dies gerade wegen des Ueberflusses der in Circulation befindlichen Geldmenge geschieht, entging andrerseits um so leichter der Aufmerksamkeit der Fachwelt, als eine allgemeine Beengung des Edelmetallvorrathes bei passiver Bilanz im Sinne der falschen Theorie a priori zu erwarten war, ja ganz selbstverständlich schien, daher durchaus kein Anlaß vorlag, nach tieferliegenden Ursachen der Ebbe im Bankschatze zu forschen. Alles war in schönster Uebereinstimmung, ein Irrthum stützte den andern, und kam noch hinzu, daß man Verminderung der Circulationsmittel, die an sich bloß Wohlfeilheit aller Waaren, nicht aber Zinsfußerhöhung bedeuten würde, mit letzterer identificirte, wozu abermals die wegen der — wenn auch fälschlich angenommenen — Geldverminderung hervortretende Bankklemme den scheinbaren thatsächlichen Beweis erbrachte, so mußte es als ein Gebot wirthschaftlicher Voraussicht erscheinen, die Banken in möglichst wirksamer Weise zu zwingen, daß sie bei ihrer Discontpolitik möglichst genau auf die Wechselcurse achten. Dies geschieht nun durch die Procentualdeckung weit energischer, als durch die fixe Contingentirung, und das Statut der deutschen Reichsbank entspricht daher der bisherigen — allerdings grundfalschen — Geldtheorie weit besser als die Peelsacte. Es ist aber gerade deshalb weit schlechter als die Peelsacte, denn es dient lediglich dazu, die im Wesen der ungedeckten Note liegende Gefahr für die Ruhe des Discontmarktes zu verschärfen. Die Wechselcurse haben bei gesundem Geldwesen mit dem Discontsatze absolut nichts gemein; keineswegs aber könnten schlechte Wechselcurse hohen Discontsatz erzwingen, denn wenn Geldüberfluß auch an sich noch weit entfernt ist Capitalüberfluß zu bedeuten, so kann er doch nimmermehr mit Mangel an Capital irgend welcher Art identificirt werden. Daß trotzdem

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA
Digitized by Google

die Zettelbanken durch schlechte Wechselcurse häufig zu Disconterhöhungen gezwungen werden, hat, wie gezeigt wurde, lediglich in den von den metallisch ungedeckten Noten herrührenden Verlegenheiten seinen Grund; kann es vernünftig und zweckmäßig sein, diese Verlegenheiten durch gesetzgeberische Verfügungen noch willkürlich zu verschärfen? denn durchaus willkürlich, durch den wahren Zusammenhang der Dinge nicht im entferntesten geboten, ist die Bestimmung, daß die Solvenz einer Notenbank mechanisch nach dem Procentverhältnisse des Metallschatzes zum Zettelumlauf zu beurtheilen sei. Wäre das richtig, so brauchte man zum Discontiren überhaupt kein Capital; man müßte bloß einen möglichst hohen Procentsatz der capitallos ausgegebenen Noten zur Metallanschaffung verwenden, um dann den Rest der Noten gefahrlos zu Discontirungen benützen zu können. In Wahrheit ist wie bei jedem Geschäfte, auch hier das Capital der entscheidende Factor und es ist eine widersinnige Verschärfung des Uebels ungedeckter Noten, die beengende Wirkung des Rückströmens derselben statt in arithmetischer, in geometrischer Progression wachsen zu lassen. Daß trotz dieser Verschärfung der deutschen Bankacte die Discontschwankungen in Deutschland doch minder häufig und intensiv sind als in England, beweist nichts zu Gunsten des Systems der Procentualdeckung, denn es hat seinen Grund erstens und hauptsächlich darin, daß England als die große Durchzugsstation des internationalen Edelmetallhandels naturgemäß weitaus mächtigeren Fluctuationen in den Vorrathsverhältnissen des Geldes ausgesetzt ist, als irgend ein anderes europäisches Verkehrsgebiet, und daß zweitens diese Fluctuationen wegen der unvergleichlich hohen Entwickelung des englischen Creditsystems von vehementerem Einflusse auf das gesammte Verkehrsleben sind als anderwärts. Das englische Clearingwesen hat zur Folge, daß der Circulationsmittelvorrath im Verhält-

Digitized by Google

nisse zu der demselben obliegenden Function sehr klein ist; auf ein englisches Pf. St. entfällt eine wesentlich höhere Umlaufsarbeit als auf 20 deutsche Reichsmark; Zu- und Abfluß der gleichen Geldsumme bedeutet daher in England relativ weit intensivere Eingriffe in das ganze Gebäude des Geldwesens als anderwärts. Zu allem Ueberflusse ist die Bank von England im Verhältnisse zu ihrer wirthschaftlichen Bedeutung mit weit schwächerem Capital ausgestattet, also schon deshalb empfindlicher, als irgend eine andere der großen Notenbanken — und das Zusammenwirken all dieser Factoren, nicht die Inferiorität des Deckungssystems, erklärt die größere Unsicherheit der englischen Discontpolitik. Ja, es kann füglich behauptet werden, daß die Bank von England die Procentualdeckung überhaupt gar nicht vertragen würde. Das einzig richtige System — soweit man sich nicht überhaupt zum Preisgeben aller metallisch ungedeckten Noten entschließen will — ist, von der Bank a priori bei Ertheilung des Notenprivilegs ein starkes Capital und dessen Verwendung zur Anschaffung eines starken Metallschatzes zu verlangen, dafür Sorge zu tragen, daß beide von Zeit zu Zeit — etwa bei jedesmaliger Erneuerung des Privilegiums — entsprechend einer etwa eingetretenen durchschnittlichen Ausdehnung des Notenumlaufs erhöht werden, und die Sorge für die Solvenz im übrigen dem Institute zu überlassen.

Es ist auch die Meinung unrichtig, als ob Aenderungen der Wechselcurse nothwendiger Weise die im Obigen dargelegte und erklärte Rückwirkung auf den Discontsatz äußern müßten. Würde Geldabfluß Geldmangel bedeuten, so wäre es selbstverständlich, daß der Metallschatz der Banken von diesem Mangel nicht verschont bleiben könnte; da aber Geldabfluß die Folge von Geldüberfluß ist, so hängt seine störende Rückwirkung auf den Bankschatz davon ab, ob das zum Export

Digitized by Google

bestimmte Edelmetall gerade aus den Bankkellern entnommen wird oder nicht. Dies muß keineswegs immer geschehen, und es soll späterhin an dem Beispiele Californiens und Australiens gezeigt werden, daß unter Umständen die Unabhängigkeit des Bankschatzes von Edelmetallabflüssen sogar zur Regel werden kann.

Discontänderungen, die aus einem Wechsel in der Inanspruchnahme der Discontstellen seitens des creditbedürftigen Publicums entstehen, haben keinen Zusammenhang mit den Wechselcursen und werden in der Regel auch mit diesen in keinen Zusammenhang gebracht. Da hier der Bankschatz unberührt bleibt, geräth niemand auf die Vermuthung, daß es bei zunehmenden Disconten Geldabfluß sei, was zur Zinsfußerhöhung drängt. Dieser Zusammenhang wird hier um so weniger gesucht, weil die Erfahrung zeigt, daß eine solche Bewegung ebenso bei günstigem wie bei ungünstigem Wechselcurs eintreten kann. Nur wenn in letzterem Falle das Wachsthum des Portefeuilles aus den früher entwickelten Gründen mit Metallentnahmen Hand in Hand geht, glaubt man allerdings, daß hier Creditnoth mit Geldmangel concurrire, und man erwartet daher von den Disconterhöhungen die doppelte Wirkung, den Zudrang an den Discontcassen abzuwehren und Edelmetalle herbeizuziehen. Die Gefahr ist, nebenbei bemerkt, bei einer solchen Complication um so größer, da die Bank jetzt doppelt gefährdet ist, nämlich durch künstliche Verringerung ihrer Mittel gerade im Momente stärksten Bedarfes nach denselben. Wären keine metallisch ungedeckten Noten im Umlauf, so würde das erstere Moment der Gefahr fehlen; die Bank könnte innerhalb der Grenzen ihrer Capitalkraft unbekümmert um den Rückfluß ihrer Noten dem Creditbedürfnisse genügen.

Es soll nun untersucht werden, worauf die umgekehrt behauptete Wirkung des Discontsatzes auf den Wechselcurs,

Digitized by Google

nämlich die Besserung der Wechselcurse durch Disconterhöhungen, zurückzuführen ist.

Eine auf Capitalmangel zurückzuführende Disconterhöhung, eine solche also, die mit Zinsfußerhöhung im allgemeinen Hand in Hand geht, hat keinerlei Einfluß auf die Wechselcurse. Sie ist allerdings geeignet, die Nachfrage nach den Wechseln des eigenen Landes im Auslande zu steigern, ganz dasselbe gilt jedoch in diesem Falle für alle andern Arten zinstragender Papiere, und ob diese oder Wechsel thatsächlich gekauft, ob letztere nicht vielleicht trotz der Zinsfußerhöhung erst recht ausgeboten werden, hängt davon ab, wo der Zinsfuß am stärksten gestiegen ist, im Discont oder in anderen Geschäftszweigen. Nun könnte man allerdings sagen, daß steigender Capitalbedarf, wie er im steigenden Zinsfuße zum Ausdrucke gelangt, mit erhöhter Geschäftsthätigkeit, diese aber mit gesteigertem Bedarfe an Umlaufsmitteln gleichbedeutend sei, und folglich aus diesem Grunde Zinsfußerhöhungen mit günstigen Wechselcursen verknüpft sein müßten. In dieser Kette von Schlußfolgerungen befindet sich aber eine Lücke. Unter jenem Capital-„Bedarfe", der den Zinsfuß regelt, ist nämlich nicht der Bedarf, die Nachfrage an sich, sondern das Verhältniß von Angebot und Nachfrage an Capital zu verstehen. Wenn der Capitalvorrath im selben Maße wächst, wie die Geschäftsthätigkeit oder Production, so bleibt der Zinsfuß unverändert, während er sinken oder steigen kann, auch wenn die Production sich gleich bleibt, falls inzwischen der Capitalvorrath gewachsen oder gesunken ist. Ebenso aber hängt andrerseits der in der Tauschkraft des Geldes zum Ausdruck gelangende „Bedarf" nicht bloß von den mittels desselben zu bewerkstelligenden Umsätzen, sondern von dem Verhältnisse dieser Umsätze zum Geldvorrathe ab; es kann also der Geldwerth sinken trotz vermehrter und steigen trotz ver-

Digitized by Google

minderter Umsätze, wenn der Vorrath über das durch die Aenderung in den Umsätzen bedingte Maß hinaus gewachsen oder gesunken ist. Schließlich beeinflussen jene Institutionen, die auf der einen Seite die Functionen des Credits, auf der andern Seite die der Umlaufsmittel erleichtern und beschleunigen, hier das Wechselverhältniß von Umsatz und Geldvorrath, dort das von Capitalbedarf und Capitalvorrath. Eine Verbesserung der dem Credite dienenden Einrichtungen, eine geschickte Zusammenfassung früher brachgelegener Capitalien hat auf den Zinsfuß die nämliche Wirkung, als ob sich das Capital vermehrt oder die Production vermindert hätte, und ebenso wirkt jede den Umlauf des Geldes beschleunigende Verbesserung auf dessen Bedarfsverhältnisse genau so, als ob sich seine Menge vermehrt oder die Zahl der mittels derselben zu bewerkstelligenden Umsätze vermindert hätte.

Nach all dem ist einleuchtend, daß sich von der Bewegung des Zinsfußes nicht ohne weiteres auf die Tendenz der relativen Tauschkraft des Geldes d. i. auf die Wechselcurse zurückschließen läßt. Um eine solche Schlußfolgerung zu wagen, müßte man nicht bloß allemal genau wissen, aus welchem Grunde sich der Zinsfuß geändert hat — d. h. ob die eigentlich treibende Ursache im Unternehmungsgeiste, im Capitalvorrathe oder in den Crediteinrichtungen liegt; man müßte auch eben so genau darüber unterrichtet sein, ob und welche Aenderungen gleichzeitig mit dem verfügbaren Geldvorrathe und mit dessen Umlaufsgeschwindigkeit vorgegangen sind. Andernfalls ist den gröbsten Irrthümern Thür und Thor geöffnet; denn wenn beispielsweise der Zinsfuß sinken sollte, weil der Unternehmungsgeist zwar gestiegen, der Capitalvorrath aber noch darüber hinaus gewachsen ist, so wäre es verkehrt, davon eine Abnahme des Geldbedarfes d. i. schlechte Wechselcurse zu erwarten; und ebenso müßte sich die gleiche

Digitized by Google

Erwartung als trügerisch erweisen, selbst wenn thatsächlich die Zinsermäßigung auf eine Abnahme der Production zurückzuführen wäre, falls gleichzeitig eine Abnahme des Edelmetallvorrathes stattgefunden hätte.

Da nun über all diese Dinge fast niemals auch nur annähernd genaue Kenntnisse zu erlangen sind, vielmehr in Wahrheit das Wechselverhältniß der verschiedenen den Zinsfuß beeinflussenden Factoren erst im Zinsfuße selber, und ebenso dasjenige der die Tauschkraft des Geldes bestimmenden erst im Wechselcurse faßbar in die Erscheinung tritt, so ist jede Art Schlußfolgerung von Zinsfuß auf Wechselcurs und umgekehrt durchaus willkürlich.

Wenn aber zwischen Zinsfuß und Wechselcurs kein nothwendiger Zusammenhang besteht: wie kommt es, daß trotzdem die Zettelbanken ihren Zinsfuß häufig zu dem ausgesprochenen Zweck erhöhen, dadurch Edelmetall herbeizuziehen, d. h. also die Wechselcurse zu verbessern? Die einfachste Erklärung bestünde allerdings in der Supposition, daß hoher Discontsatz eben Bedarf nach Capital gerade in Geldform bedeute, daß anzunehmen sei, Geld werde in der Regel auch als Umlaufsmittel selten, d. i. also kaufkräftig sein, wenn es als Capital selten wird, und daß folglich der in der Disconterhöhung zum Ausdruck gelangende Capitalbedarf aus dem Grunde Geldzufuhren im Gefolge habe, weil er mit Geldmangel Hand in Hand geht. Allein diese Erklärung scheitert an der Thatsache, daß Disconterhöhungen, und zwar gerade jene, die zu dem Zweck einer Herbeiziehung von Edelmetall verfügt werden, in der Regel gar nicht in einem Mangel an Discontcapital und noch viel weniger in Geldmangel, sondern geradezu im Geldüberflusse ihren letzten treibenden Grund haben. Es gilt hier nicht, jene Constellation zu erklären, bei welcher Geldbedarf d. i. also günstiger Wechselcurs aus irgendwelchem Grunde

Digitized by Google

mit hohem Discontsatze Hand in Hand geht und demzufolge selbstverständlich von Edelmetallzuflüssen begleitet ist — zu denen er selber jedoch auch dann nur insofern beiträgt, als seine Höhe die des Zinssatzes der andern Geschäftszweige überschreiten sollte —; es soll der Zusammenhang gezeigt werden, kraft dessen hoher Discontsatz Edelmetall herbeiziehen kann, trotzdem weder an Geldcapital noch an Umlaufsmitteln Mangel herrscht. Zu diesem Behufe muß daran erinnert werden, daß der Edelmetallabfluß durch das Medium der ungedeckten Note künstlichen Capitalmangel der Banken zu erzeugen vermag; dieser ruft nun, sowie er im Discontsatze zum Ausdrucke gelangt, zwar keinen Edelmetallzufluß im Wege des internationalen Güteraustausches, wohl aber solchen im Wege internationaler Leihgeschäfte herbei. Die Bank mag ihren Discontsatz noch so sehr erhöhen, sie kann dadurch unmöglich bewirken, daß auch nur ein Goldstück im Austausche gegen irgend ein wirthschaftliches Gut hereinströmt, so lange der heimische Geldüberfluß zur nothwendigen Folge hat, daß für dieses Goldstück im Auslande mehr zu kaufen ist als daheim; wohl aber kann die Discounterhöhung zur Folge haben, daß dieses Goldstück aus der Fremde entliehen wird. Mit der Zahlungsbilanz, dem Saldo des Außenhandels, hat dem entsprechend die Discontmaßregel auch nicht das Geringste zu thun. Nach wie vor ist ein Ueberschuß des Imports an das Ausland zu begleichen; nur kann dieses Passivsaldo im Wege von kurzfälligen Darlehen ausländischer Banquiers an die einheimischen dem Inlande gestundet werden. „Gekauft" wird dabei durch das Ausland nichts, Wechsel ebensowenig wie andere einheimische Werthe; es werden bloß jene Wechsel, die von den einheimischen Darlehenswerbern auf ihre ausländischen Geschäftsfreunde gezogen und von diesen ausgestellt wurden, gegen einheimische umgewechselt, gecleart: und das, nicht irgendwelche Kaufoperationen des Auslandes, ver-

Digitized by Google

bessert dann — allerdings nur vorübergehend — die Wechselcurse. Denn die Geldsumme, die der fremde Banquier für die Dauer der Disconterhöhung darleiht, unterscheidet sich in nichts von jener, die zu Begleichung eines Kaufes dient; der Wechsel, den er auf sich ziehen läßt, übt an der Börse die nämliche Wirkung, wie ein dem sogen. legitimen Waarenhandel, dem Güteraustausche, entsprungener: es entsteht also auf dem internationalen Wechselmarkte ein Mehrangebot fremder Wechsel, welches, wenn die gezogenen Geldbeschaffungswechsel größere Summen darstellen, als die Differenz zwischen den beiderseits vorhandenen Waarenwechseln, zu einem thatsächlichen Geldimport nach einem Lande mit relativ geringer Kaufkraft des Geldes, also mit Geldüberfluß, führen kann.

Die allgemein verbreitete Meinung, daß bei Disconterhöhungen die in der „Vertheuerung" des Geldes gelegene Erschwerung von Käufen und der im selben Umstande gelegene Anreiz zu Verkäufen die Zahlungsbilanz herstelle, ist also falsch. Sie beruht auf der Verwechslung von Leihgebühr und Kaufkraft eines Gutes. Niemand wird sich dadurch, daß der Leihzins steigt, abhalten lassen, möglichst billig einzukaufen und möglichst theuer zu verkaufen; er wird sich bloß bestreben, gegen Baar zu verkaufen und seine eigenen Zahlungen gestundet zu erhalten. Auch handelt es sich hier gar nicht darum, *ob* viel oder wenig gekauft und verkauft werden soll, sondern darum, *wo* dies zu geschehen hat: im Inlande, wo die Preise hoch sind, oder im Auslande, wo sie tiefer stehen. Daß gleichzeitig auch der Zinssatz im Inland höher ist, wird offenbar dazu benützt werden, möglichst im Auslande zu kaufen und zu borgen. Nur wenn die Differenz im Zinsfuße so groß sein sollte, daß dagegen die Preisdifferenzen in den Hintergrund treten, wird dadurch auch die Richtung des Handels bestimmt werden, und es kann daher nicht in Abrede gestellt werden, daß exorbitante

Digitized by Google

Zinsfußerhöhungen, oder vollends die absolute Weigerung zu discontiren, auch die Wirkung zu haben pflegt, daß die geängstigte Kaufmannschaft die vortheilhaftesten Käufe unterläßt und zu Schleuderpreisen verkauft. Hat eine solche Panik in einer, die verfügbare Capitalkraft übersteigenden Anspannung des Credits ihren Grund, so läßt sich dagegen nichts einwenden; geht sie aber lediglich aus jenen Verlegenheiten hervor, denen die Notenbanken wegen ihres ungedeckten Umlaufs gerade in Zeiten des Geldüberflusses ausgesetzt sind, so hat man es hier mit einem Organisationsmangel zu thun, dessen Beseitigung im Bereiche der Möglichkeit liegt, ohne daß deshalb die heilsame Function der Banken im Discontverkehr unterbunden zu werden braucht.

Wählen wir, um den Kreislauf einer solchen Wechselwirkung zwischen Discontsatz und Wechselcurs vollständig klar zu machen, ein concretes Beispiel. Nehmen wir an, Deutschland habe (weil es im Verhältnisse zu den Nachbarstaaten temporär einen Ueberfluß an Circulationsmitteln besitzt) momentan 100 Millionen Mark für importirte Güter zu bezahlen, d. h. für diese Summe in Händen des Auslandes befindliche Wechsel einzulösen, während seine Forderungen aus in deutschen Händen befindlichen fremden Wechseln bloß 90 Millionen Mark betragen. Da einer solchen Sachlage entsprechend in Deutschland zur Bezahlung der Schuld an das Ausland für 100 Millionen fremde Wechsel gesucht werden und diese Nachfrage einem Vorrathe von bloß 90 Millionen begegnet, so wird der Curs fremder Wechsel in Deutschland über das Goldpari steigen und die deutschen Wechselschuldner werden überdies genöthigt sein, 10 Millionen Mark in effectivem Edelmetall an das Ausland abzutragen. Umgekehrt werden die ausländischen Schuldner der deutschen Exporteure einen Bedarf von bloß 90 Millionen aus einem Angebot von 100 Millionen

Digitized by Google

deutscher Wechsel, also unter dem Pariwerthe befriedigen können, es werden zudem 10 Millionen zu directem Incasso in Deutschland übrig bleiben. Auf den Zinsfuß und die Discontrate in Deutschland und im Auslande könnte dieses Verhältniß der beiderseitigen Schuldigkeiten beim Obwalten gesunder Geldverhältnisse keinerlei Rückwirkung haben, man mag die Sache von welcher Seite immer betrachten. Der Capitalvorrath hier und dort hat sich dadurch nicht geändert, es wurde bloß beiderseits Capital in jene Form umgetauscht, deren man hier und dort am dringendsten bedurfte, denn im internationalen Handel wird ja nichts geschenkt, sondern Gut gegen Gut umgesetzt; selbst der Vorrath an Geldcapital ist beiderseits virtuell unverändert geblieben, denn der Abfluß der 10 Millionen aus Deutschland verhindert ja bloß, daß sich der Geldwerth in Deutschland um den adäquaten Betrag vermindere, und sein Zufluß im Auslande verhütet nur die fernere Steigerung des ausländischen Geldwerthes um den adäquaten Betrag. Ebensowenig könnte diese internationale Geldbewegung den Capitalbedarf, die Inanspruchnahme der Creditquellen, weder in Deutschland noch im Auslande, beeinflussen. Den deutschen Importeuren ist es (von den Cursverlusten abgesehen) ganz gleichgiltig, ob sie Zahlung an das Ausland in effectiver Münze oder in fremden Wechseln zu leisten haben, denn über die erforderliche Geldsumme müssen sie in beiden Fällen verfügen können; sie brauchen deshalb, weil fremde Wechsel rar sind, keinen sonst entbehrlichen Credit zu beanspruchen, und das nämliche gilt mutatis mutandis für die ausländischen Importeure, die nach Deutschland Zahlung zu leisten haben; auch ihnen ist es gleichgiltig, ob sie Wechsel oder Baargeld zu schicken haben, und insoweit sie zur Begleichung ihrer deutschen Schulden auf ihre heimischen Creditquellen angewiesen sind, müssen sie dieselben nicht minder in Anspruch nehmen, wenn es ihnen möglich ist,

Digitized by Google

für den vollen Betrag der Schuldsumme deutsche Wechsel zu finden, denn auch diese Wechsel werden ihnen nicht geschenkt, sondern müssen von ihnen gegen gutes Baargeld an der Börse gekauft werden. Ebenso ist es den Exporteuren hier und dort ganz einerlei, ob sie Wechsel oder Baargeld an Zahlungsstatt erhalten, und wenn man vielleicht meinen sollte, daß es bei der Verwerthung der Wechsel seitens der Exporteure denn doch einen Unterschied mache, ob der gesammte Incasso aus dem Außenhandel zum Verkaufe an der heimischen Börse gelangen muß, oder ob 10 Millionen davon bereits an Baargeld vom Auslande eingetroffen sind, so wird auch hier übersehen, daß die zu verwerthende Wechselsumme in beiden Fällen gleich ist, nämlich 90 Millionen Mark beträgt. Es hat sich also im Geld- und Creditbedarfe keines wie immer gearteten Geschäftskreises hier und dort das Geringste geändert, und die 10 Millionen Mark deutschen Geldes, die als Residuum dieser internationalen Transactionen effectiv in die Hände der fremdländischen Exporteure übergehen, sind — geschäftlich betrachtet — lediglich das Widerspiel der Thatsache, daß seinerzeit in Deutschland um 10 Millionen Mark mehr Edelmetall Umtausch gegen andere Güter suchte als im Auslande. Wir wiederholen also: durch diese 10 Millionen abfließenden Edelmetalls hat sich das Geld- und Creditbedürfniß auch nicht *eines* deutschen Geschäftsmannes erhöht, und ebensowenig vermag eine Beengung des Vorrathes an Umlaufsmitteln daraus hervorzugehen, da ja diese 10 Millionen überschüssig (im Verhältnisse zum Umlaufsmittelbestande des Auslandes) waren schon zur Zeit, als jene Handelsgeschäfte abgeschlossen wurden, die nunmehr zum Geldabflusse führen. Gäbe es in Deutschland keine Zettelbank mit sorgfältig gehütetem Baarschatze, so könnte darüber auch keinerlei Zweifel bestehen; alle Welt würde begreifen, daß man Edelmetall statt anderweitiger Güter nur

Digitized by Google

dann im Austausche gegen die Artikel des eigenen Bedarfs hingiebt, wenn man gerade Edelmetall leichter entbehren kann, also relativen Ueberfluß davon besitzt, und man würde ebensowenig besorgen, durch das ungestörte Walten des Handels in Geldnoth zu gerathen, wie etwa ein Zurechnungsfähiger heute noch glauben wird, ein Land könne mehr Getreide oder mehr Textilstoffe hintangeben, als es zu entbehren (d. h. wohlverstanden, leichter als andere Güter zu entbehren) vermag. Und am allerwenigsten würde man auf die Vermuthung gerathen, daß eine Discontanstalt in ihren Mitteln beengt werden könnte, wenn dieselben von keiner Seite stärker in Anspruch genommen werden als zuvor. Doch auch der Notenumlauf könnte niemals solche Anschauungen hervorrufen, hätte die Bank keine metallisch ungedeckten Zettel ausgegeben. Allerdings würde in Zeiten des Edelmetallexportes ihr Baarschatz, als das am bequemsten zugängliche Reservoir für Gold, in Anspruch genommen werden; aber es wäre ihr dann so gleichgiltig wie jedem Privatmanne, ob ihre verfügbaren Mittel Edelmetall oder Noten sind. Da aber die deutsche Reichsbank ungedeckte Noten in Umlauf hat, vermindert jede an ihren Cassen zur Umwechslung gegen Gold präsentirte Note ihre Dispositionskraft, und wenn sich diese Umwechslungen häufen, sieht sie sich genöthigt den Zinsfuß zu erhöhen, auch wenn die Inanspruchnahme ihrer Escompt- und Lombardcassen nicht zugenommen hat, ja häufig trotz einer Abnahme ihrer Portefeuilles. Die Disconterhöhung, da sie im Widerspruche steht mit der natürlichen Zinsrate auf dem deutschen Markte, hat zunächst die Wirkung, die Creditbedürftigen von der Bank zu verscheuchen und den Privatescompteuren zuzutreiben; verfügen diese über genügendes Capital, um dem Bedarfe ihrer solcherart vermehrten Clientel voll zu genügen, so bleibt die Disconterhöhung ohne Einfluß auf die Wechselcurse und die Edelmetallbewegung. Reichen aber die

Digitized by Google

Mittel der Privatescompteure nicht aus, so helfen sie sich durch Trassirungen auf ihre ausländischen Geschäftsfreunde, d. h. sie verlangen von diesen die Ausfertigung von Wechseln, die natürlich — soweit sie überhaupt gut sind — dieselbe Wirkung äußern, wie die Wechsel jener ausländischen Importeure, die für bezogene Güter die Schuldner deutscher Exporteure geworden sind. Sie vermehren das Angebot der fremden Wechsel und verbessern solcherart den Wechselcurs für Deutschland. Zu effectiven Geldimporten nach Deutschland braucht es deshalb noch lange nicht zu kommen, aber es vermindert sich dadurch jedenfalls der Geldexport Deutschlands und damit die Nachfrage nach den Baarbeständen der deutschen Reichsbank. Ein wirkliches Umschlagen der Geldströmung tritt erst dann ein, wenn die auf den Markt gebrachten Finanzwechsel eine größere Summe repräsentiren, als die Differenz zwischen den deutschen und ausländischen legitimen Geschäftswechseln. Daraus erklärt sich, daß die Zettelbanken insbesondere in Ländern, die zeitweilig sehr großen Geldüberfluß besitzen, deren Zahlungsbilanzen also zeitweilig mit gewaltigen Beträgen passiv werden, geradezu verzweifelte Anstrengungen machen, die Zinsfußschraube in einer schlechtweg unsinnigen Weise anziehen, und trotzdem gegen die schlechten Wechselcurse nichts auszurichten vermögen. Sie schnüren dabei häufig ihren Kunden förmlich die Kehle zu, treiben sie vorübergehend sämmtlich einem künstlich erzeugten Wucher der Privatescompteure in die Arme — der Edelmetallabfluß aber dauert fort, weil alle Wechselreiterei der Finanzwelt nicht ausreicht, die Lücke im Angebote legitimer fremder Wechsel zu stopfen. Eine nachhaltige Wirkung der Discontmaßregeln ist überhaupt unmöglich, weil ja die gezogenen Finanzwechsel schließlich bezahlt werden müssen und ebenso das durch sie herbeigezogene Metall, gerade weil es nicht wegen gesteigerter, sondern trotz

Digitized by Google

gesunkener Kaufkraft des Geldes herbeiströmte, nicht im Lande bleiben kann. Das Anziehen der Discontschraube mit allen daraus hervorgehenden üblen Consequenzen ist also eine Sysiphusarbeit, die eigentlich niemals zum Ziele führen könnte, wenn nicht die Herstellung der Wechselcurse schließlich aus ganz anderen, von der Willkür der Banken unabhängigen Gründen vor sich ginge. Der Geldüberfluß kann in jedem europäischen Lande (mit Ausnahme Rußlands, welches seine eigene bedeutende Edelmetallproduction besitzt), wie im vorigen Capitel ausgeführt wurde, doch nur eine vorübergehende Erscheinung sein; von auswärts zu nährender Geldbedarf ist hier der normale Zustand, und sowie dieser wiederkehrt, müssen sich die Wechselcurse herstellen. Das, und nicht die gewaltsame Disconterhöhung, befreit die Zettelbanken aus ihrer Nothlage; sie erhalten die Freiheit der Verfügung über ihre Mittel zurück, sowie Geld relativ knapper wird. Daß aber die Notenbanken jener Edelmetallproductionsgebiete des Westens, deren normale Wechselcurse wegen des continuirlichen Geldüberflusses schlecht sind, nicht unter ebenso continuirlichen Zuckungen des Discontmarktes leiden, hat seinen Grund darin, daß dort der Edelmetallabfluß ins Ausland in der Regel nicht aus den Kellern der Banken gespeist zu werden braucht. Während anderwärts gesammelt verfügbare Goldvorräthe mit Sicherheit zumeist nur bei den Zettelbanken anzutreffen sind, und folglich jedermann, der zu irgend einem Zwecke Geld gerade in Metallform braucht, sich gewohnheitsmäßig zunächst an diese wendet, schwimmt der Geldstoff in den Productionsgebieten derselben fast immer gerade in der für den Exporthandlichsten Form von Barren an der Oberfläche des Verkehrs, der zum Abfluß verfügbare Theil desselben wandert gleichsam direct aus den Minen ins Ausland und kommt solcherart mit den zur Deckung des Notenumlaufs bestimmten

Digitized by Google

Vorräthen in keine Berührung. Dies gilt selbst dann, wenn — wie es in Californien und Australien allerdings die Regel ist — die Noteninstitute selber es sind, die sich mit dem Edelmetallhandel befassen, denn es kommt dann erst recht selten vor, daß der Goldexport auf Kosten der Notendeckung vor sich geht, da ja ein solcher naturgemäß am stärksten ist, wenn die Minen die reichste Ausbeute geliefert haben, am schwächsten, wenn die Ausbeute mager war; und die den Edelmetallhandel betreibenden Banken erhalten folglich selber das Gleichgewicht zwischen Export und Vorrath aufrecht.

Es ist nunmehr das Wesen des so oft behaupteten Zusammenhanges zwischen Discontpolitik und Wechselcurs klargelegt. Derselbe beruht lediglich darauf, daß der Umlauf metallisch nicht voll bedeckter Noten zeitweilig eine bei gesundem Geldwesen nicht vorhandene Wechselwirkung zwischen Edelmetall- und Capitalbedarf hervorrufen kann, deren Unnatürlichkeit schon daraus hervorgeht, daß dabei Edelmetallüberfluß die Symptome des Capitalmangels, Edelmetallmangel die des Capitalüberflusses erzeugt.

Digitized by Google

Viertes Capitel.

Der Währungswechsel.

Die kolossale Preisverschiebung der Edelmetalle in Folge der Währungsmaßregeln Deutschlands und der Staaten des lateinischen Münzbundes, in Verbindung mit dem inmitten dieser Krisis sich vorbereitenden allmählichen Uebergange anderer europäischer Staaten zur Goldwährung, hat eine Reihe von Fragen auf die Tagesordnung der Discussion gebracht, die früher entweder gar nicht existirten oder doch der Aufmerksamkeit der Volkswirthe und Staatsmänner entgingen. Es ist allerdings richtig, daß alle diese Fragen, Zweifel und Bedenken bei richtigem Verständnisse der Theorie des Geldwesens leicht zu lösen wären, ja zumeist gar nicht auftauchen könnten; aber es wurde wiederholt schon hervorgehoben, daß insbesondere die herrschende Doctrin des Geldumlaufes in ihrem Fundamente falsch ist, und es erklärt sich demzufolge selbst das hartnäckige Festhalten an solchen Anschauungen, die, wenn man genauer zusieht, auch der bisherigen Theorie widersprechen. Denn da es im Wesen einer falschen Doctrin liegt, daß sie unmöglich das ganze Gebiet der von ihr beherrschten Erscheinungen vollständig aufklären kann, da also der Theoretiker, wie der Praktiker nothgedrungen eine Reihe von Unerklärlich-

Digitized by Google

keiten, sogenannte Antinomien, mit in den Kauf nehmen muß und sich an das Vorhandensein derselben gleichsam gewöhnt hat, so behaupten sich selbst bei den gelehrtesten, scharfsinnigsten und erfahrensten Denkern Anschauungen, bezüglich deren sich vom Standpunkte der richtigen Theorie kaum begreifen läßt, wie sie jemals entstehen konnten.

Das wichtigste der gegen den Währungswechsel der europäischen Staaten geltend gemachten Bedenken geht dahin, daß durch denselben einerseits eine ganz außerordentliche Steigerung der Kaufkraft des Goldes, andererseits eine ebenso abnorme Verminderung der Kaufkraft des Silbers entstehen müßte. Gold und Silber haben bisher gemeinsam als Geldstoff gedient, und da nun — so meint man — das Gold allein diese Function übernehmen, dem Silber dieselbe gänzlich entzogen werden soll, so sei es anders gar nicht möglich, als daß sich hier der Gebrauchswerth fortlaufend erhöhen, dort ermäßigen muß. Die des ferneren daraus abgeleitete Besorgniß, daß in Folge der sogenannten Jagd nach dem Golde auch der Zinsfuß dauernd steigen werde, eine Angst, die merkwürdiger Weise in zahlreichen Köpfen sich behaupten konnte, trotz der offenkundigen, nunmehr schon 13 Jahre andauernden Thatsache, daß der Zinsfuß nie vordem billiger war, als eben seitdem diese sog. Jagd nach dem Golde begonnen, wird allerdings von den Anhängern der Goldwährung nicht getheilt, sondern durch den Hinweis auf die Verschiedenheit der Geld- und Capitalfunction des Goldes widerlegt. Wenn das Geld wirklich seltener wird — so argumentirt man von dieser Seite —, so muß dies eben zu einer Steigerung der Kaufkraft des Goldes führen, das reducirte Quantum des Tauschvermittlers wird dadurch befähigt, dieselbe Function auszuüben, wie früher das größere Quantum, und ein Sinken der Preise, nicht aber ein Steigen des Zinsfußes muß die Folge

Digitized by Google

sein. Daß aber Gold zum mindesten verhältnißmäßig seltener werden muß, geben die meisten selbst unter den Anhängern der Goldwährung zu, und sie thun dies um so mehr, da thatsächlich während der nämlichen 13 Jahre, von denen bereits die Rede war, die Preise der wichtigsten Gebrauchsartikel, in Gold gerechnet, sehr wesentlich gesunken sind. Zwar macht sich dagegen schüchtern das Argument geltend, daß bei diesem Preissturze denn doch auch andere Factoren, wie industrielle Ueberproduction und dergl. mitgewirkt haben; aber die Besorgniß, daß die in Folge des Gold-Monometallismus auf das eine Edelmetall concentrirte Nachfrage gleich einer Einengung des Geldumlaufes für die Goldländer bereits gewirkt habe und im Falle des Ueberganges der anderen europäischen Staaten zur reinen Goldwährung fernerhin wirken müsse, wurde bisher von keiner Seite ernstlich bestritten.

Und doch ist diese Besorgniß durchaus nichtig. Von der Eventualität, daß die Goldminen der Erde versiegen, oder daß die annoch bei der Silber- oder Doppelwährung verharrenden Staaten durch allzu große Ueberstürzung ihrer Währungsoperationen eine vorübergehende Preisrevolution auf dem Edelmetallmarkte herbeiführen, darf hier füglich abgesehen werden. Die erstere Erwägung greift weit über den Rahmen praktischer Währungspolitik hinaus, denn es kann bei Untersuchung der Frage, welches Geld dem wirthschaftlichen Bedürfnisse der europäischen Staaten entspricht, nicht darauf Rücksicht genommen werden, ob etwa nach Ablauf mehrerer Jahrhunderte eine Umwälzung der Productionsverhältnisse eintreten wird, die möglicher Weise unsere Nachkommen im fünften oder zehnten Geschlechte zwingen mag, irgendwelche Vorkehrungen dagegen zu treffen; und was das zweite anlangt, so ist ja selbstverständlich, daß thörichte Ueberstürzung überall von Uebel ist, und daß folglich auch eine überstürzte

Digitized by Google

Goldnachfrage zu Krisen mannigfacher Art führen kann. Ja es soll zugegeben werden, daß der Währungswechsel der Gesammtheit aller Culturstaaten des Abendlandes, er mag noch so vorsichtig und allmählich eingeleitet werden, ohne vorübergehende Erschütterungen auf dem Edelmetallmarkte kaum durchzuführen ist. Unrichtig aber ist, daß es im Wesen dieses Währungswechsels liegt, dauernd absoluten oder relativen Mangel an Gold, absoluten oder relativen Ueberfluß an Silber zu erzeugen, u. z. ist dies unrichtig aus dem Grunde, weil jener gleichzeitige Geldgebrauch für Gold und Silber, den die Bimetallisten anstreben, auch nach dem Uebergange des ganzen Abendlandes zu reiner Goldwährung eine Thatsache bleiben wird, allerdings in ganz anderem Sinne und in ganz anderem Umfange, als die Bimetallisten glauben. Das in Europa und Amerika demonetisirte weiße Edelmetall wird für absehbare Zukunft der Geldstoff des Morgenlandes bleiben, nicht etwa weil dieses sich mit schlechterem Gelde begnügen muß, sondern weil für absehbare Zukunft Silber dort der beste Geldstoff bleiben wird und zwar aus dem gleichen Grunde, der es noch vor wenigen Decennien zum besten Geldstoffe des Abendlandes machte, nämlich vermöge der allzu großen Kostbarkeit des Goldes für diese Gebiete, in denen der mittlere Taglohn heute noch so niedrig ist, daß selbst grobe Silbermünze sich nur schwer zu dessen Bezahlung gebrauchen läßt. Dadurch ist das Gleichgewicht im Gebrauchswerthe der beiden Edelmetalle besser gewahrt, als durch jenen unpraktischen Doctrinarismus, der dem Abendlande neben dem Golde auch noch das Silber als Münzstoff aufnöthigen will, ohne zu bedenken, daß in diesem Falle gerade die Herstellung des monetarischen Gleichgewichtes erfordern würde, dem Morgenlande neben dem Silber auch das Gold aufzunöthigen. Eine den abendländischen Nationen nahezu um das doppelte überlegene

Digitized by Google

Menschenzahl wird wahrscheinlich noch Jahrhunderte hindurch das Silber als ausschließlichen Umlaufsstoff benützen, und es liegt auf der Hand, daß dem Geldbedürfnisse des Ostens nicht genügt werden kann, wenn der Westen auch noch von dem ohnehin verhältnißmäßig geringen Antheil an der Gesammtproduction der Edelmetalle, der zur Speisung des östlichen Verkehres abgegeben werden kann, einen namhaften Bruchtheil für sich zurückbehält. Die Goldproduction kann durchschnittlich der Silberproduction ungefähr gleichgesetzt werden; außerdem besitzt das Abendland selbst im Zustande der sog. „reinen" Goldwährung zu seinen Scheidemünzzwecken einen recht ansehnlichen Silberconsum; bei so bewandten Umständen und insbesondere bei fortschreitender Erschließung Ostasiens für den europäischen Verkehr und für moderne Geldwirthschaft liegt die Besorgniß weit näher, daß das verfügbare Silber nicht genügen, als die umgekehrte, daß Mangel an Gold eintreten werde. Betrachtet man unter diesem Gesichtspunkte die Währungsverhältnisse der Erde aus dem Vollen und Ganzen, so begreift man sofort, daß das Abendland — abgesehen von dem im ersten Artikel hervorgehobenen Bequemlichkeitsmomente — schon durch die Thatsache des Beharrens der hinterasiatischen Länder auf der Silberwährung in dem Momente zum Uebergange zur Goldwährung gezwungen werden mußte, wo der Goldvorrath dem Silbervorrathe der Welt annähernd gleich kam. Europa und Amerika konnten die Silberwährung behalten, so lange der Goldvorrath im Verhältnisse zum Silbervorrathe verschwindend klein war, und dem entsprechend die vorhandenen Goldmünzen gleichsam ein Luxusartikel waren, der selbst den reichsten Nationen nur zu ganz speciellen Zwecken diente, während als Tauschvermittler aller Nationen der Erde sich kein anderes Metall als das Silber darbot. Als dann die Goldvorräthe absolut und relativ stiegen, wurde

Digitized by Google

ein gemischtes Währungssystem im Abendlande nicht bloß möglich, sondern auch nothwendig, denn dem Silberbedarfe des Ostens hätte nicht genügt werden können, wenn auch der Westen ausschließlich auf dem Silber als Währungsmünze beharrt hätte; und als endlich der Goldvorrath so groß wurde, daß er für sich allein dem Antheil des Abendlandes an den Münzvorräthen der Welt gleichzukommen beginnt, ist es anders gar nicht denkbar, als daß sich das Abendland eben auf diesen seinen Antheil beschränkt, da es anders dem Morgenlande den ihm zukommenden nicht abführen könnte. Die Doppelwährung ist, von diesem Gesichtspunkte betrachtet, nichts anderes als der Versuch, das Abendland und das Morgenland gleichmäßig zu verhindern, sich jenen Theil des Münzvorrathes auszuwählen, der dem beiderseitigen Bedürfnisse am besten entspricht, und sie beide zu zwingen, sich theilweise wenigstens mit unbrauchbarem Münzstoffe zu behelfen; dem Abendlande würde solcherart das für dessen Verkehrsbedürfniß bereits zu schwerfällig gewordene Silber, dem Morgenlande das für dessen Verkehrsbedürfniß noch immer zu kostbare Gold aufgenöthigt werden. Dabei soll nicht geleugnet werden, daß die universelle Einheit des Münzwesens, wie sie der Bimetallismus anstrebt, falls sie überhaupt durchgeführt werden könnte, mit sehr wichtigen Vortheilen für die relative Werthconstanz des Geldes verbunden wäre; aber sie ist eben unmöglich aus dem doppelten Grunde, weil sich der Verkehr weder hier noch im Morgenlande einen unbequemen Münzstoff auferlegen läßt, und zum zweiten, weil jene fixe Werthrelation zwischen Gold und Silber, wie sie die Doppelwährung verlangt, ein Widersinn ist, der möglicher Weise unter dem Zusammenwirken günstiger Zufälligkeiten eine kurze Scheinexistenz fristen, nimmermehr aber als dauernde Grundlage des Geldwesens der Welt acceptirt werden könnte.

Digitized by Google

Es mag hier noch die Frage untersucht werden, ob denn die Productionsverhältnisse der beiden Edelmetalle auf die Dauer eine solche Auftheilung des Edelmetallvorraths zwischen Osten und Westen, wobei dem Osten das Silber, dem Westen mit einer geringfügigen Beimischung von Scheidemünzsilber das Gold vorbehalten bliebe, ermöglichen werden? Um diese Frage zu rechtfertigen, braucht gar nicht an jenes Versiegen der Goldvorräthe, wie es Sueß in seinem Buche „Die Zukunft des Goldes" prognosticirt, oder an eine ähnliche Eventualität für das Silber gedacht zu werden, es braucht in der Erzeugung beider Edelmetalle gar kein wesentlicher Umschwung einzutreten, und es kann doch Gold oder Silber zu viel oder zu wenig werden, um auf der einen Seite dem Abendlande, auf der anderen dem Morgenlande ausschließlich zu dienen. Aber es ist auch nicht nothwendig, daß eine solche Ausschließlichkeit bestehe. Wenn die Silberausbeute abnimmt, oder wenn der Geldbedarf des Ostens zunimmt, so wird eben das Geltungsbereich des Goldes gegen Osten vorrücken, oder es wird, unbeschadet der Alleinherrschaft des Silbers als Währungsmünze, auch im Osten mehr und mehr der Gebrauch von Gold als Handelsmünze sich einbürgern. Verhält es sich umgekehrt, sinkt die Goldausbeute oder der relative Geldbedarf des Ostens, oder steigt relativ der Geldbedarf des Westens, so wird die Ausbreitung der Goldwährung langsamere Fortschritte machen, oder es wird das Silber stärker als sonst der Fall wäre in den Scheidemünzumlauf des Westens eindringen. Wahrscheinlich ist, daß, von der Uebergangsepoche abgesehen und unter der Voraussetzung, daß sich in den Productionsverhältnissen der Edelmetalle keine radicale Aenderung einstellt, das Verhältniß von Angebot und Nachfrage beider Edelmetalle ein stetiges Vordringen des Goldes nach dem Osten zur unabwendbaren Nothwendigkeit machen dürfte. Denn wenn einst die

Digitized by Google

Riesenreiche des Ostens, wenn insbesondere China mit seinen 400 Millionen fleißiger, betriebsamer Bewohner durch Eisenbahnen dem modernen Weltverkehre erschlossen wird, wenn die 250 Millionen Indiens eintreten in den Wettbewerb der Culturnationen, dann ist zu vermuthen, daß jener Welttheil, der von Uranfang der bevölkertste war, und der alle natürlichen Bedingungen in sich vereint, um dereinst wieder der reichste zu werden, in seinem Münzbedarfe allmählich den Westen überflügeln wird. Geschieht dies, dann kann die Menge des für sie verfügbaren Silbers den Ostasiaten nicht mehr genügen, und da sie gleichzeitig gerade durch die Zunahme ihres Reichthums auch mehr und mehr das Bedürfniß nach einem kostspieligeren Circulationsmittel empfinden werden, so dürften diese entfernten Gebiete im Laufe der kommenden Jahrhunderte allmählich ebenfalls zur Goldwährung übergehen. Auch dann wird die Gefahr einer ins Bodenlose gehenden Entwerthung des Silbers nicht vorhanden sein, schon aus dem Grunde nicht, weil ja auch dann zu Scheidemünzzwecken ganz enorme Mengen des weißen Edelmetalles absorbirt werden müssen und überdies höchst wahrscheinlich die Erschließung jener Gebiete unseres Erdballs, die heute allen und jeglichen Geldes entbehren und auf reinen Tauschhandel angewiesen sind, dem Silber inzwischen neue Circulationsgebiete eröffnen wird. Was noch später geschieht, hat nicht uns zu kümmern; die Ordnung des Geldwesens in späteren Jahrhunderten des dritten Jahrtausends können wir getrost unseren Nachkommen überlassen, und uns den Genuß und Gebrauch des jeweilig zweckentsprechendsten Geldstoffes durch die Angst vor den Währungsfatalitäten dieser unserer Ur-Ur-Enkel verkümmern zu lassen, wäre noch viel thörichter, als wenn wir auf den Gebrauch neuer Dampfmaschinen verzichten wollten, um unseren Nachkommen in der zwanzigsten Generation intacte Steinkohlen-

Digitized by Google

schätze hinterlassen zu können. Uns genügt jedenfalls die Erkenntniß, daß in absehbarer Zukunft von einer Gefahr für den Geldumlauf der Welt aus dem Uebergange des Abendlandes zur Goldwährung keine Rede sein kann.

Doch auch sehr intensive vorübergehende Erschütterungen des Edelmetallmarktes sind hinkünftig kaum mehr zu besorgen. Vor überstürztem Silberangebote dürfte uns die Thatsache bewahren, daß die beiden einzigen Staaten, bei denen der Uebergang zur reinen Goldwährung noch mit umfangreichen Silberverkäufen verbunden sein kann, nämlich Deutschland und Frankreich, dabei so große Cursverluste zu erleiden haben, daß sie sich sicherlich nur zu höchst vorsichtiger Durchführung einer solchen Maßregel entschließen, dieselbe möglicher Weise ganz vermeiden und die praktische Assanirung einfach von der Zeit erwarten werden, d. h. von der allmählichen Vermehrung ihrer Goldbestände, denen gegenüber die vorhandenen Silbermengen mehr und mehr an Bedeutung verlieren und schließlich — allerdings erst nach Ablauf eines sehr langen Zeitraumes — ganz in die Rolle von Scheidemünzen zurücksinken müssen. Nun ist es allerdings richtig, daß jene Staaten, die — ohne durch die lateinische Werthrelation gebunden zu sein — jetzt erst zur Goldwährung übergehen, und die folglich nicht für $15^1/_2$, sondern erst für 19 oder 20 Pfund Silber ein Pfund Gold zu bieten brauchen, ähnlich umfangreichen Verlusten bei Abstoßung ihrer Silbervorräthe nicht ausgesetzt sind, und es wäre zu besorgen, daß sie aus Angst vor den zukünftigen Silberverkäufen ihrer Schicksalsgenossen sich allesammt mit ihren Verkäufen beeilen und solcher Art gerade aus Furcht vor einer Silberpanik eine solche erzeugen. Aber jene europäischen Länder, die heute noch die Silberwährung haben, sind zum Glücke für den Edelmetallmarkt ohne Ausnahme Papiergeldländer, sie haben sehr wenig Silber zu verkaufen,

Digitized by Google

und auch negativ, nämlich durch das Aufhören ihrer Silbernachfrage, können sie den Markt nicht beunruhigen, denn sie haben auch bisher wenig oder gar kein Silber geprägt. Allerdings bliebe noch die Besorgniß offen, daß sie, wenn auch nicht durch Vermehrung des Silberangebotes, so doch durch eine plötzlich auftretende Goldnachfrage, nämlich durch Einziehung ihres Papiergeldes und Ersatz desselben durch effective Goldmünze, Verwirrung auf dem Edelmetallmarkte erzeugen könnten. Aber auch diese Furcht ist praktisch gegenstandlos. Die Frage der Einziehung von Staatspapiergeld ist keine rein münzpolitische, sondern vorwiegend eine finanzpolitische. Allerdings glaubt man ziemlich allgemein, daß der Uebergang zur Goldwährung nothwendiger Weise überall mit der Wiederaufnahme der Baarzahlungen verbunden sein müßte; dies ist jedoch falsch. Der Uebergang zur Goldwährung kann auch durch den Uebergang zur bloßen Goldrechnung vollzogen werden und in Ländern, bei denen beispielsweise wie in Oesterreich-Ungarn das Disagio der Noten dem Silber gegenüber verschwunden ist, genügt eine solche Maßregel vollständig, um dem Lande die entscheidenden Vortheile der Goldwährung, nämlich die Stabilisirung des Geldwerthes, zu sichern. So fern auch derzeit der österreichisch-ungarischen Monarchie sowohl als Rußland der ernstliche Gedanke an einen derartigen, bloß rechnungsmäßigen Uebergang zur Goldwährung liegen mag, so werden beide, gedrängt durch die unerbittliche Nothwendigkeit, den Währungswechsel doch höchst wahrscheinlich nur in dieser Weise vollziehen, und so dürften alle europäischen Hauptstaaten in den Besitz der Goldwährung gelangen, ohne daß irgendwelche gewaltsame Eingriffe auf dem Edelmetallmarkte des ferneren zu besorgen sind. Man wird sich überall darauf beschränken, die Silberprägungen einzustellen und die Münzstätten dem Golde allein zu öffnen. Diese allmähliche Speisung

Digitized by Google

des Verkehres aller europäischen Staaten mit den durch das freie Walten der internationalen Edelmetallströmungen beigestellten Goldvorräthen kann aber naturgemäß keine gewaltsamen Erschütterungen im Gefolge haben.

Doch nehmen wir vorläufig an, daß die europäischen Staaten mit Papiergeld zum Zwecke der Gesundung ihrer Valuta in erster Reihe factischen Metallumlauf herstellen würden. Ist es — was vielfach geglaubt wird — richtig, daß sie dies leichter bewerkstelligen, wenn sie zur Silberwährung, als wenn sie zur Goldwährung übergehen? Wenn beispielsweise Oesterreich-Ungarn 300 Millionen Gulden Staatsnoten einziehen wollte, wäre dies — ganz abgesehen von der währungspolitischen Thorheit eines solchen Beginnens — finanziell billiger und leichter, wenn für die umlaufenden Papierzettel Silbergulden, oder leichter, wenn irgendwelche Goldmünze beschafft werden müßte? Daß selbst gelehrte Theoretiker sich für das erstere entscheiden, läßt sich allenfalls erklären, denn in Folge der falschen Umlaufstheorie dürfen die sonderbarsten theoretischen Schlußfolgerungen nicht überraschen. Merkwürdigerweise aber glauben ähnliches selbst zahlreiche Praktiker des Geldmarktes und es ist bekannt, daß ein Theil der europäischen Haute Finance seinerzeit die Durchführung des italienischen Valutaanlehens aus dem Grunde für unmöglich erklärte und schroff ablehnte, weil dabei neben dem Silber auch effectives Gold beschafft werden mußte. Die Praktiker sollten doch wissen, daß Staaten, welche Anlehen, gleichviel zu welchem Zwecke, aufnehmen, mit diesen weder auf dem Silber- noch auf dem Goldmarkte erscheinen, sondern ausschließlich auf dem Geldmarkte. Ferner sollten sie wissen, daß europäische Staaten ihre Anlehen nicht auf den Börsen von Calcutta oder Schangai, sondern an den europäischen Börsen auflegen und daß die Zeichner, die hier subscribiren,

Digitized by Google

Zahlung in Gold und nicht in Silber leisten. Wenn also beispielsweise Oesterreich-Ungarn 300 Millionen Gulden ihrer Rente auflegen, so würden sie die Valuta, wenn sie diese in Gold wünschen, bloß einfach eincassiren; wünschen sie diese aber in Silber, so müssen sie das Gold zuvörderst ebenso eincassiren, als wenn ihr letzter Zweck die Erlangung von Gold wäre, und mit diesem Golde erst auf dem Edelmetallmarkte erscheinen, um dort für dreihundert Millionen Gulden Silber zu kaufen. Welche Operation die leichtere, einfachere und minder verlustbringende ist, mag sich jedermann selber beantworten. Allerdings sagt man: daß die Entnahme von 300 Millionen Gold eine Beengung der europäischen Goldvorräthe heraufbeschwören müßte; aber gilt nicht genau das nämliche bei einer Effectiv-Entnahme von dreihundert Millionen Silber mit Bezug auf die europäischen Silbervorräthe? Der Unterschied aber besteht darin, daß die Beengung des Vorrathes im ersten Falle Oesterreich-Ungarn ganz gleichgiltig ist, denn es hat sein Gold, d. h. das Recht auf dasselbe erworben, bevor die Beengung eintrat, und die Subscriptionsstellen sind es, die sich mit einer etwaigen Beengung ihres Goldvorrathes zurecht zu finden haben. Die Kosten einer Beengung des Silbervorrathes dagegen hätte Oesterreich-Ungarn zu tragen. Doch, so sagt man ferner, Silber ist in Ueberfluß vorhanden, während Gold knapp ist; des Silbers will sich jedermann entledigen, während Gold von jedermann gesucht wird. Das mag im allgemeinen wahr oder falsch sein, mit der vorliegenden Frage hat es keinenfalls etwas zu thun, denn ein geldsuchender Staat wendet sich mit seinem Valutaanlehen nicht an die Regierungen von Deutschland und Frankreich, die allerdings weit lieber Silber als Gold hergeben würden, und auch nicht an die Notenbanken von Paris oder Berlin, die ihren Goldvorrath mit Argusaugen hüten, sondern an

Digitized by Google

das europäische Publicum, die europäische Finanzwelt, und bei diesen ist Silber überhaupt gar nicht, sondern ausschließlich Gold zu finden, eine Thatsache, die, wenn auch nicht den Theoretikern, so doch den Praktikern bekannt sein sollte. Oder glaubt man schließlich, daß das Publicum, wenn es ein Anlehen nimmt, allerdings nicht Silber, sondern Gold zahlen würde, daß es aber ein Valutaanlehen überhaupt nicht nehmen will, wenn es weiß, daß dasselbe zur Einführung der Goldwährung bestimmt sei, während es sich beeilen würde, zu subscribiren, wenn es sich um die Herstellung einer Silberwährung handelte? In Wahrheit ist auch hier das Gegentheil richtig. Das westeuropäische Publicum zeichnet Anlehen überhaupt nur, wenn ihm Goldzinsen versprochen werden, und es liegt auf der Hand, daß es auf die Pünktlichkeit der Zahlung von Goldzinsen mit größerer Sicherheit rechnen kann in einem Lande mit Goldwährung, als in einem solchen mit Silberwährung. Und wenn man doch glauben sollte, daß sich das Publicum durch die Rücksicht auf angebliche Gefahren für die Metallbestände der europäischen Zettelbanken, also aus einer Art monetarischem Patriotismus weigern würde, Anlehen zu zeichnen, deren Erlös bestimmt ist, in Form von effectivem Golde abgeführt zu werden, so muß bemerkt werden, daß sich der Zeichner eines Anlehens niemals fragt, ob seine Zeichnung *Anderen*, sondern, ob sie *ihm* Verlegenheiten bereiten kann, und da er seinerseits den Betrag jedenfalls in Gold bereit halten muß, gleichviel was der Darlehen Suchende mit diesem Golde beginnen wird, so hat sich das Publicum niemals um derlei Erörterungen gekümmert.

Und gerade im vorliegenden Falle thut das Publicum klug daran, sich nicht um solche Fragen zu kümmern. Die Angst, daß die successive Entnahme von einigen 100 Millionen Mark effectiven Goldes aus dem Geldvorrathe des civilisirten

Digitized by Google

Westens zu Krisen führen müsse, beruht auf einer Verwechslung zwischen dem Goldvorrathe überhaupt und den Edelmetallbeständen der Zettelbanken. Selbst diese letzteren könnten bei vorsichtiger Handhabung der Goldtransactionen einen solchen Aderlaß sehr wohl vertragen, ohne deshalb in sonderliche Verlegenheiten zu gerathen; aber sie bilden ja schlimmsten Falles die Reservoirs, aus denen die Nachfrage unmittelbar schöpft, die aber, wenn ohne Ueberstürzung vorgegangen wird, aus dem gewaltigen Gesammtvorrathe der europäischen Goldbestände sehr rasch würden gefüllt werden, derart, daß die Banken auf die Dauer immer nur im Verhältnisse ihres Metallbestandes zum Gesammtvorrathe an Metall in Anspruch genommen werden. — Nimmt man an, daß durch den Währungswechsel von Oesterreich-Ungarn und Rußland, der annoch auf der Silberwährung verharrenden zwei großen europäischen Staaten, 1,5 Milliarden Mark effectiven Goldes, in Wahrheit eine ganz überflüssig große Ziffer, im Verlauf eines Decenniums beansprucht werden könnten, so wären das ungefähr 5 Procent des abendländischen Münzgoldvorrathes, und es brauchten dadurch die Edelmetallbestände der Banken auch nur um 5% und das successive im Laufe von 10 Jahren reducirt zu werden. — Die Bank von England z. B. würde solcherart im Maximum 1 Million Pfund innerhalb eines Decenniums, also 100 000 Pfund jährlich abzugeben haben, eine Summe, die an sich schon nicht darnach angethan ist, weitgehende Besorgnisse zu erwecken. — Dazu kommt aber noch, daß die fortlaufende Minenausbeute binnen eines Decenniums mindestens die doppelten Goldquantitäten auf den Markt und dadurch in Circulation bringt und daß daher bei Lichte besehen die Goldentnahmen zu Zwecken des Währungswechsels der europäischen Staaten auf den Metallschatz der großen Zettelbanken keine andere Wirkung äußern würden als eben die einer zeitweiligen

Digitized by Google

theilweisen Ablenkung jener Zuflüsse, die ohne diese Maßregeln die Metallbestände der Banken erhöht hätten. Auch das würde allerdings nicht ohne Einfluß auf die Geld- und ..eisverhältnisse der Welt bleiben, aber eine Reform von so unermeßlicher Tragweite, wie es der Uebergang zu einem neuen Währungsmetall für einen ganzen Welttheil ist, läßt sich eben nicht ganz ohne Opfer durchführen, und diese Opfer müßten, selbst wenn sie sich dagegen wehren könnten, von den bereits im Besitze der Goldwährung befindlichen Staaten willig mit Rücksicht auf jene Vortheile getragen werden, von denen die Währungseinheit aller abendländischen Culturnationen auch für sie begleitet sein wird.

Dem sei jedoch wie immer: Thatsache ist, daß sich das Publicum bei Subscription eines Anlehens in erster Reihe um die Sicherheit seiner Zinsen kümmert, und daß es, was hier das Entscheidende ist, in den westlichen Staaten Europas sich mit wesentlich mäßigerem Zinssatze bei Goldanlehen als bei Silberanlehen begnügt. Diese Differenz des Zinsfußes beträgt beispielsweise bei österreichisch-ungarischen Rentenpapieren 0,5 bis 0,7 Procent, was zur Folge hat, daß Oesterreich-Ungarn, wenn es für nothwendig halten sollte, zu Zwecken der Valutaherstellung ein Anlehen von rund 300 Millionen Gulden aufzunehmen, etwa $1^1/_2$—2 Millionen an jährlichen Zinsen *mehr* bezahlen müßte, wenn es sich um ein Silberanlehen handelte, als bei einem Goldanlehen. Mit diesem Opfer wären die Mehrkosten der Silberwährung noch gar nicht erschöpft, indem auch im Falle eines Silberanlehens die Subscribenten nicht Silber, sondern Gold oder Goldwechsel zahlen würden und die Finanzminister von Oesterreich-Ungarn das solcherart erlangte Gold, wie erwähnt, erst zu *Silberkäufen* verwenden müßten, welche Käufe selbstverständlich auch mit Spesen und Verlusten verbunden wären.

Digitized by Google

Der Uebergang von Zettelwirthschaft zu metallischer Goldwährung ist also nicht theurer und schwerer, sondern wesentlich billiger und leichter, als der zu metallischer Silberwährung. — Im übrigen aber hat diese Erwägung nur principielle Bedeutung, denn es ist vorerst nicht zu erwarten, daß irgend ein europäischer Staat, welcher derzeit mit auf Silber basirtem Umlauf behaftet ist, den Währungswechsel verknüpft mit Maßregeln zur Einziehung des Papiergeldes durchführen würde. Man wird solange in der bisherigen Passivität verharren, bis die Erkenntniß zum Durchbruch gelangt sein wird, daß der Währungswechsel auch durch einfachen Uebergang zur Goldrechnung möglich ist. Es ist zu diesem Behufe in Oesterreich-Ungarn z. B. nichts anderes nothwendig, als daß gesetzlich an die Stelle der silbernen Währungsmünze eine goldene gesetzt werde, die dem Werthe nach dem Silbergulden gleich ist. Die praktische Wirksamkeit eines solchen Währungswechsels aber würde auf der Berechtigung jedes Schuldners auch in den Papiergeldländern beruhen, Zahlung nach seinem Belieben ebenso in der metallischen Währungsmünze wie in Papierzetteln zu leisten. Ob dies Wahlrecht des Schuldners dazu führen kann, den Geldumlauf eines Landes allmählich mit Goldstücken zu sättigen, hängt selbstverständlich davon ab, ob es für den Schuldner vortheilhaft werden kann, mit effectiven Goldstücken statt mit Papierzetteln zu zahlen, was überall dort unbedingt bejaht werden muß, wo der Umlauf von Papiergeld, er mag im übrigen noch so groß sein, doch hinter dem Gesammtbedarf des Landes an Umlaufsmitteln zurückbleibt.

Nun hat man es hier abermals mit einem sehr verbreiteten, selbst von hervorragenden Fachmännern getheilten Vorurtheile zu thun, welches dahin geht, daß ein wirthschaftlich armes Land sich im Wege der Privatprägungen wohl einen

Digitized by Google

Silberumlauf, nicht aber einen Goldumlauf verschaffen könne, ja daß selbst etwa durch den Staat in Umlauf gebrachte Goldmünzen sehr rasch wieder abfließen müßten. Man begründet diese Besorgniß durch alle erdenklichen Argumente, so z. B. durch den Hinweis auf passive Handelsbilanz, schlechte Finanzen oder internationale Verschuldung, und beruft sich dabei insbesondere auf die Thatsache, daß selbst Deutschland, welches um so vieles wohlhabender sei, als Oesterreich-Ungarn, einen Theil des neu ausgeprägten Goldes wieder an das Ausland haben abgeben müssen. Bevor daher zur Widerlegung der oben angeführten allgemeinen Bedenken geschritten wird, möge dieser letztere Hinweis auf seine wahre Bedeutung untersucht werden. — Es ist wahr, daß ein Theil der neugeprägten deutschen Reichsgoldmünzen in ausländische Schmelztiegel wanderte, und daß man seinerzeit in diesem Goldabflusse vielfach eine ernste Gefahr erblicken wollte. Ebenso richtig aber ist, daß dieser Goldabfluß eine höchst vorübergehende Erscheinung war und daß seither weit mehr Gold, als jemals abfloß, wieder nach Deutschland geströmt ist. Der Grund des damaligen Goldabflusses aber lag ausschließlich darin, daß die Einführung der Goldwährung in Deutschland thatsächlich mit einer ungebührlichen Vermehrung des deutschen Geldumlaufes Hand in Hand ging. Es wurde damals allerdings nicht die Stückzahl der Geldzeichen vermehrt, wohl aber steigerte sich der Werth jedes einzelnen Geldzeichens gerade durch die deutschen Währungsmaßregeln, die mit sehr umfangreicher Goldnachfrage verknüpft waren, wie nicht minder durch die bald darauf eintretende Sistirung der Wirksamkeit des lateinischen Münzgesetzes. Durch die Concurrenz aller dieser Ereignisse stieg der innere Werth des gesammten deutschen Geldumlaufes sehr rasch um mehrere Procente, offenbar viel zu rasch, als daß die naturgemäße Steigerung

Digitized by Google

des Bedarfes nach Umlaufsmitteln damit Schritt halten konnte, und es war daher nicht anders möglich, als daß der solcherart entstehende Ueberschuß über das Umlaufsbedürfniß im Wege des Außenhandels abströmen mußte. Ebenso natürlich ist es, daß solcherart nicht Silberthaler und Banknoten, sondern bloß Goldmünzen zum Export kamen. Handelsbilanz, Staatsfinanzen und internationale Verschuldung hatten mit diesen deutschen Goldexporten ebensowenig etwas zu thun, wie sie anderwärts zu Geldexporten führen können. Was die Handelsbilanz anlangt, so wurde gezeigt, daß deren Saldo nichts anderes ist als das Resultat von Geldbedarf und Geldüberfluß. Entblößung eines Landes von Zahlungsmitteln durch die sich häufenden Passivsaldi ist also schlechthin ein Unding, für welches selbstredend die Geschichte des Geldwesens aller Zeiten und Völker nie und nirgend ein Beispiel aufzuweisen hat. Ebensowenig aber kann der Stand der Staatsfinanzen mit den jeweiligen Vorräthen an Umlaufsmitteln etwas gemein haben, es sei denn daß schlechte Staatsfinanzen zur Vermehrung der papiernen Geldzeichen führen, die dann allerdings das Metallgeld über die Landesgrenze drängen. Das thun sie aber dann im selben Maße Gold- wie Silbermünzen gegenüber; wo daher der Umlauf von Staatspapiergeld das stetige Wachsthum der Silbercirculation nicht hindert, dort wird er auch das Wachsthum einer Goldcirculation nicht hindern können, und falls eine neue Zettelemission dereinst zur Verdrängung der Goldmünzen führen sollte, so würde sie genau im selben Maße zur Verdrängung von Silbermünzen geführt haben.

In nichts begründeter ist die Besorgniß, daß die internationale Armuth oder Verschuldung dem Goldumlaufe gefährlich sein könnte. Das österreichische Silber z. B., so sagt man, könnten die Deutschen, Engländer, Franzosen, oder an wen sonst Oesterreich verschuldet ist, nicht brauchen,

Digitized by Google

und deshalb machen sie keine Anstalten, ihr ausständiges Geld einzutreiben. Wollte aber Oesterreich versuchen, bei sich einen Goldumlauf zu etabliren, so würde bei der allgemeinen „Jagd nach dem Golde" dieses Zuwarten der fremden Gläubiger sehr rasch aufhören, und im Handumdrehen befände sich alles österreichische Gold in deutschen, französischen und englischen Taschen. Wie aber sollen es denn die fremden Gläubiger anstellen, um in den Besitz des österreichischen Goldes zu gelangen? Im internationalen Verkehre werden Schuldtitel nicht gekündigt, sondern verkauft, und es ist nun nicht recht klar, ob die Meinung dahin geht, daß die Ausländer ihre österreichischen Werthpapiere in Oesterreich verkaufen werden, auch wenn sie in Oesterreich billiger sind als im Auslande, oder dahin, daß die Curse in Oesterreich höher stehen werden als im Auslande, auch wenn in Oesterreich Geldnoth entsteht. Denn eines von diesen beiden müßte geschehen, wenn Oesterreich seine eigenen Schuldtitel aufkaufen und mit effectivem Golde bezahlen sollte. Zwar spricht man zur Erklärung dieses mystischen Vorganges auch von Discontmaßregeln der großen Banken des reichen Westens, die den Effect haben sollen, einem zur Goldwährung übergegangenen armen Lande das letzte Goldstück aus den Taschen zu pumpen, und es ist sehr richtig, daß wenn beispielsweise die Bank von England ihren Zinsfuß recht ausgiebig über die auf dem Continente herrschenden Bankraten erhöht, dies effective Goldzuflüsse nach England im Gefolge haben kann, welche Goldzuflüsse aus einem Lande mit Goldwährung weit leichter (wenn auch nicht ausschließlich, denn Gold ist ja auch in den Ländern mit gesetzlicher Silbermünze zu holen) als aus einem Lande mit Silberwährung eintreffen; warum aber höherer Discontsatz diese goldanlockende Wirkung einem armen, international verschuldeten Lande gegenüber stärker ausüben sollte als gegen-

Digitized by Google

über reichen Ländern, ist absolut nicht einzusehen und ebensowenig, warum das Gold nicht umgekehrt, wenn der Discontsatz wieder dort höher ist, in ein armes so gut wie in ein reiches Land zurückströmen sollte. Auf die im vorigen Capitel dargelegten Mißverständnisse über den Zusammenhang zwischen Discontsatz und Geldumlauf braucht hier nicht näher eingegangen zu werden. Man mag über diesen Punkt denken wie immer, unerklärlich bleibt für alle Fälle, was internationale Armuth, internationale Verschuldung mit jenen Edelmetallströmungen zu thun haben können, die man sich als durch Discontmaßregeln verursacht zu denken pflegt, und wie insbesondere Armuth und Verschuldung dahin führen sollten, daß Gold im Wege der Discontmaßregeln abfließt. Das Gold soll ja dahin fließen, wo die Discontrate hoch ist, und es entsteht hier abermals das Dilemma: hat Goldwährung in einem international verschuldeten Lande die Wirkung, Edelmetall der Stätte des billigeren Discontsatzes zuzutreiben, oder veranlaßt Goldwährung in armen Ländern die Banken gerade wegen des Verschwindens ihrer Edelmetallbestände, die Discontrate niedrig zu halten? Wir wiederholen: internationale Armuth oder Verschuldung hat mit den Edelmetallströmungen überhaupt nichts zu thun; gerade nach der Meinung derjenigen aber, welche an einen Zusammenhang zwischen Edelmetallbewegung und Zinsfuß und folglich auch zwischen Edelmetallbewegung und internationaler Verschuldung glauben, müßten es umgekehrt international verschuldete Länder sein, denen Gold unabläßig zuströmt, denn diese sind es, bei denen doch offenbar der Zinsfuß regelmäßig höher ist als bei den international reichen.

Betrachtet man übrigens die Frage des Zu- und Abflusses von Edelmetall abseits von allen theoretischen Untersuchungen lediglich unter dem nüchternen Gesichtspunkte der

Digitized by Google

an den Börsen zu Tage tretenden internationalen Wechselarbitrage, so läßt sich erst recht nicht absehen, kraft welchen mystischen Zusammenhanges eine Aenderung des Währungsmetalles — immer unter der Voraussetzung, daß dadurch am Werthe der Geldzeichen nichts geändert wird — irgend einen Unterschied hervorbringen sollte. Edelmetall wird zum Zwecke der Münzausprägung importirt, wenn der Curs der fremden Wechsel soweit sinkt, daß es lohnend wird, Transportkosten und Prägegebühr an die Herbeischaffung fremden Edelmetalles zu verwenden, d. h. wenn man an den eigenen Börsen fremde Wechsel so wohlfeil erhält, daß die in denselben repräsentirte Summe ausländischen Geldes um den Betrag der Transportkosten und Münzspesen größer ist, als das dafür bezahlte Quantum eigenen Geldes. In Oesterreich z. B. sind derzeit Silberprägungen rentabel, weil — sagen wir — für 125 Gulden österr. Währung an der wiener Börse ein englischer Zehnpfundwechsel erhältlich ist, für 10 Pfund aber auf dem englischen Edelmetallmarkte soviel Silber zu kaufen ist, als 133 Silbergulden öst. Währung enthalten, so daß nach Abzug der nicht ganz zwei Gulden betragenden Spesen 131 Silbergulden an den österreichischen Münzstätten zu erhalten wären, wenn diese nicht eben für die Silberprägungen der Privaten gesperrt blieben. So groß — 6 Gulden auf 125 Gulden — wird nun allerdings der bei der Goldarbitrage zu erzielende Gewinn niemals sein, da ja mit dem Uebergange zur Goldwährung die Prägestätten wieder frei gegeben würden; aber die Edelmetallarbitrage begnügt sich mit Gewinnsten von wenigen Kreuzern, da es sich hier, wenn nur die Münzstätten genügend Entgegenkommen zeigen, um absolut gefahrlose Operationen handelt; und wenn daher bei einer zukünftigen österreichisch-ungarischen Goldwährung die neuen Goldgulden so schwer geprägt werden sollten, daß $12^1/_2$ auf das Pfund Ster-

Digitized by Google

ling gehen, der Vista-Paricurs auf London in Wien also 125 wäre, so ist es offenbar, daß Gold aus London importirt werden müßte, sowie der londoner Curs in Wien auch nur um einige Kreuzer unter den sogenannten Goldpunkt sinkt. Ebenso selbstverständlich müßte Gold aus Wien nach London exportirt werden, sowie der Wechselcurs auf London in Wien auch nur um einige Kreuzer über den Goldpunkt für London steigt; es ist aber absolut kein Grund abzusehen, warum die Wechselcurse auf London an der wiener Börse lediglich in Folge der Goldwährung über den Goldpunkt dauernd steigen sollten, während sie jetzt regelmäßig unter dem Goldpunkt notirt werden. Die Wechselcurse werden ja ausschließlich durch das Verhältniß von Angebot und Nachfrage auf dem Wechselmarkte geregelt, d. h. also durch das Verhältniß von Importen und Exporten; dieses wieder regelt sich, wie wir gesehen haben, nach den Verhältnissen des Geldbedarfs, und da sich in diesem Punkte durch den Uebergang zur Goldwährung nichts geändert hat, so ist auch kein erdenklicher Grund vorhanden, warum sich in der Tendenz der Wechselcurse etwas ändern sollte. Sie werden steigende oder fallende Tendenzen einhalten, genau unter den nämlichen Voraussetzungen wie früher, d. h. die fremden Wechsel werden steigen, wenn Geldüberfluß, sie werden fallen, wenn Geldbedarf in Oesterreich-Ungarn herrschen sollte. Da nun die Thatsache, daß ein Land, so lange es nicht an Cultur, Einwohnerzahl und Verkehr zurückgeht, auf die stetige Vermehrung seines Circulationsmittelvorrathes angewiesen bleiben muß, sich durch die Goldwährung nicht ändern kann, die Tauschkraft des Geldes in Oesterreich-Ungarn also nach wie vor auf die Dauer relativ höher bleiben muß als auf dem Weltmarkte, so wird Oesterreich-Ungarn mit oder ohne Goldwährung regelmäßig ein Activsaldo seiner Zahlungsbilanzen einzucassiren haben, sinkende Tendenz fremder Wechselcurse

Digitized by Google

wird daher die Regel sein, und der einzige Wandel, der durch den Uebergang zur Goldwährung mit Bezug auf die Wechselcurse thatsächlich eintreten muß, wird darin bestehen, daß in Folge der wesentlich geringeren Münzspesen für Gold der Goldpunkt dem Paricurse viel näher stehen, d. h. also, daß die Edelmetallbewegung leichter von statten gehen, mit geringeren Verlusten verbunden sein wird als unter der Herrschaft der Silberwährung. Nur ganz nebenbei mag noch bemerkt werden, daß diese Erleichterung der Bewegung in Folge des Währungswechsels beim Metall*exporte* lange nicht so ausschlaggebend ist wie beim Metall*import*e; denn während es sich bei letzterem neben der Differenz der Transportkosten auch noch um die Differenz des Schlagschatzes handelt, welche Differenz unter Voraussetzung einer $^1/_5$ %igen Prägegebühr für Goldstücke 0,8 Procent betragen würde, kommt im Falle des Edelmetallexportes eigentlich nur die Differenz der Frachtkosten in Betracht, denn die Commissionsgebühr für den Verkauf des Silbers in London ist nicht wesentlich höher, als der Aufwand für die Umwandlung fremden Goldes in englische Legaltendermünze.

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

Digitized by Google

Pierer'sche Hofbuchdruckerei. Stephan Geibel & Co. in Altenburg.

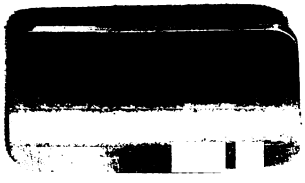
Digitized by Google

Digitized by Google

DEC 29 1930

Digitized by Google

YC 24281



Digitized by Google